

Emittente
Class Editori S.p.A.

PROSPETTO INFORMATIVO
RELATIVO

ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A
DI MASSIME N. 56.351.100 AZIONI ORDINARIE DI CATEGORIA A DI CLASS EDITORI
S.P.A. E ALL'OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE FINALIZZATA ALLO SCAMBIO
TRA AZIONI ORDINARIE DI CLASS EDITORI S.P.A.
E LE AZIONI DI GAMBERO ROSSO S.P.A.



Il Prospetto è stato depositato presso la Consob in data 1° febbraio 2019, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione da parte della Consob. con nota del 1° febbraio 2019, protocollo n. 0055922/19.

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.

Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Via Burigozzo, n. 5 e sul sito internet dell'Emittente, www.classeditori.com.

[questa pagina è stata lasciata volutamente in bianco]

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Prospetto Informativo nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e alle società del Gruppo, al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano, nonché agli strumenti finanziari oggetto di investimento. Per una dettagliata indicazione dei fattori di rischio si veda la Sezione Prima, Capitolo 4 (Fattori di Rischio) del Prospetto Informativo.

Alla Data del Prospetto Informativo il gruppo facente capo a Class Editori ("Class Editori", la "Società" o l'"Emittente"; "Gruppo Class Editori" o "Gruppo") versa in una situazione di elevata tensione finanziaria. Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che l'esecuzione dell'Offerta di Scambio, finalizzata ad acquisire le azioni di Gambero Rosso S.p.A. non già possedute dall'Emittente a fronte dell'emissione, come corrispettivo, di nuove azioni ordinarie di categoria A di Class Editori (cfr. *infra*), non comporta per l'Emittente e per il Gruppo Class Editori alcuna acquisizione di nuove risorse finanziarie; pertanto l'Offerta di Scambio (anche nel caso di buon esito integrale della stessa) non genera alcun beneficio in relazione alla situazione finanziaria del Gruppo Class Editori. La società di revisione incaricata di emettere un parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie di categoria A rivenienti dagli aumenti di capitale dell'Emittente al servizio dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Gambero Rosso, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 6 del codice civile e dell'articolo 158 del D. Lgs. n. 58/98, (BDO Italia S.p.A., di seguito la "Società di Revisione"), ha evidenziato tra i limiti specifici incontrati nello svolgimento del proprio incarico la seguente circostanza: *"(...) non sono state utilizzate metodologie finanziarie basate su dati prospettici, ritenute non applicabili (...) in considerazione della indisponibilità di proiezioni economiche aggiornate. L'impossibilità, da parte degli Amministratori, di applicare le suddette metodologie, comunemente invalse nella migliore prassi valutativa, può costituire un limite alla significatività dei risultati emersi"*. Nel suddetto parere la Società di Revisione ha tra l'altro riportato: *"(...) nell'esaminare i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Class Editori (...) non abbiamo effettuato una valutazione economica delle azioni di Gambero Rosso e pertanto esula dall'oggetto del (...) parere qualsivoglia considerazione in ordine all'adeguatezza delle metodologie, nonché alle loro concrete modalità di applicazione (...) utilizzate ai fini della determinazione del valore della Partecipazione Gambero Rosso oggetto di conferimento [nell'Emittente] ... Esula inoltre dalla (...) attività svolta anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione (...)"* (si fa rinvio per gli elementi di dettaglio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2 e al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.6.3 del Prospetto Informativo). Giova altresì richiamare l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che nella relazione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 del Gruppo Class Editori la Società di Revisione si è dichiarata impossibilitata ad esprimere un giudizio sul suddetto bilancio a causa della sussistenza di significative molteplici incertezze in ordine al presupposto della continuità aziendale del Gruppo; in relazione allo stato di tensione finanziaria del Gruppo Class Editori, come emerge anche dalla relazione della Società di Revisione sul bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2018 di tale Gruppo, si è reso necessario l'avvio da parte dell'Emittente di una *"negoiazione con il ceto bancario (...) finalizzata sia al riscadenziamento del rimborso del debito esistente, sia alla revisione delle soglie del covenant finanziario al fine di adeguarli ai mutati scenari di riferimento"*. La prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo è strettamente legata sia alla capacità del Gruppo di far fronte ai propri impegni finanziari nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo (o alla data della richiesta delle Banche Finanziatrici, ove queste ultime richiedano al Gruppo la restituzione integrale anticipata del proprio credito, cfr. *infra*) sia alla capacità del Gruppo di eseguire

- secondo le misure ed i tempi pianificati - le azioni sottostanti al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 finalizzato a contrastare il progressivo deterioramento reddituale del Gruppo stesso. Alla Data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito delle azioni individuate per far fronte agli impegni finanziari nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo, ciò in quanto l'esecuzione di dette azioni richiede il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo; inoltre, alla Data del Prospetto Informativo il rischio di mancata esecuzione del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 è molto elevato; come si evince dalla attestazione della Società di Revisione sui Dati Previsionali contenuti nel Capitolo 13, Paragrafo 13.1.5 del Prospetto, riportata nel Paragrafo 13.2, *“I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che gli amministratori intendono intraprendere. Gli amministratori hanno redatto i Dati Previsionali e il Piano industriale da cui gli stessi sono derivati sulla base di un insieme di ipotesi, che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori che non necessariamente si verificheranno (...). Va (...) tenuto presente che, a causa dell’aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell’accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell’ambito delle assunzioni ipotetiche (...) si manifestassero”*. Si fa rinvio al Paragrafo 3 delle presenti Avvertenze per quanto concerne i rischi connessi alla redditività del Gruppo Class Editori; ove, successivamente all’investimento in azioni di Class Editori, il presupposto della continuità aziendale venisse meno, tale circostanza potrebbe condurre all’azzeramento del valore dell’investimento.

In esecuzione dell’accordo raggiunto in data 16 marzo 2018 con l’accettazione della proposta vincolante formulata da Professioni Imprese Mestieri S.p.A. (“PIM”), azionista di controllo di Gambero Rosso S.p.A. (società che opera nel settore dell’editoria enogastronomica e le cui azioni sono negoziate sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana S.p.A., di seguito “Gambero Rosso”), il Consiglio di Amministrazione di Class Editori ha deliberato:

(i) un aumento di capitale sociale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile per un controvalore complessivo di circa Euro 15 milioni (comprensivo di sovrapprezzo), liberato in natura mediante conferimento da parte di PIM di n. 9.750.000 azioni ordinarie, rappresentative del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso, a fronte dell’emissione di n. 38.025.000 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori ad un prezzo per azione di Euro 0,3957 (l’“Aumento di Capitale Riservato”, il “Conferimento”). Alla Data del Prospetto Informativo, successivamente all’esecuzione del Conferimento, il capitale sociale dell’Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 40.785.482,40 suddiviso in n. 135.951.608 azioni ordinarie, delle quali n. 135.931.608 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B (non quotate). Per ulteriori dettagli si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 21, del Prospetto Informativo.

Il suddetto Conferimento, perfezionato in data 29 maggio 2018, ha comportato l’obbligo in capo a Class Editori, ai sensi dell’articolo 106 del D. Lgs. n. 58/98 (la cui disciplina viene richiamata dall’articolo 12 dello statuto di Gambero Rosso, in conformità al disposto dell’articolo 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia), di promuovere un’offerta pubblica di acquisto totalitaria nei confronti degli azionisti di Gambero Rosso diversi dalla stessa Class Editori (titolari complessivamente del 32,52% del capitale sociale della società), da effettuarsi agli stessi termini e condizioni del Conferimento; il corrispettivo di detta offerta, ai sensi dell’art. 106, comma 2-bis del D. Lgs. n. 58/98, sarà costituito da azioni di Class Editori, (l’“Offerta di Scambio” o “OPS”). L’Offerta di Scambio è finalizzata pertanto ad acquisire le azioni di Gambero Rosso non già possedute dall’Emittente a fronte dell’emissione, come corrispettivo, di nuove azioni ordinarie di categoria A di Class Editori; al servizio dell’Offerta di Scambio è stato deliberato l’aumento di capitale di Class Editori di cui al successivo punto (ii);

(ii) un ulteriore aumento di capitale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, a pagamento e in via scindibile, per un controvalore complessivo di circa Euro 7,3 milioni (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 18.326.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori, ad un prezzo per azione di Euro 0,3957, da offrire agli azionisti di Gambero Rosso titolari complessivamente del 32,52% del capitale sociale di detta società (di n. 4.699.000 azioni di Gambero Rosso) da liberarsi mediante il conferimento delle azioni di Gambero Rosso che saranno portate in adesione all'Offerta di Scambio (l'“Aumento di Capitale OPS” e, insieme all'Aumento di Capitale Riservato, gli “Aumenti di Capitale”).

Il Prospetto Informativo ha per oggetto (i) l'offerta di azioni ordinarie di categoria A di Class Editori nel contesto dell'Offerta di Scambio (per gli elementi informativi di dettaglio sull'OPS, il cui rapporto di scambio è pertanto di 3,9 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori per ogni azione di Gambero Rosso che sarà apportata all'Offerta di Scambio, si fa rinvio alla Sezione Seconda, Capitolo 5 del Prospetto Informativo); (ii) l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario (“MTA”), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie di categoria A di Class rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato e dall'Aumento di Capitale OPS.

1. L'indebitamento finanziario del Gruppo Class Editori al 30 novembre 2018 - derivante prevalentemente dall'accordo perfezionato con le Banche Finanziatrici nel 2016 (“Accordo 2016”) - è pari a circa Euro 83 milioni (si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo per quanto concerne la descrizione degli effetti *pro-forma* del Conferimento sulla situazione finanziaria del Gruppo Class Editori al 31 dicembre 2017). Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Class Editori risulta inadempiente nei confronti delle Banche Finanziatrici non avendo pagato le rate in conto capitale del proprio debito (complessivamente per Euro 5 milioni) che in base ai termini dell'Accordo 2016 (ancora vigente) dovevano essere rimborsate nei mesi di giugno e dicembre 2018. Inoltre, alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente prevede che i parametri finanziari previsti dall'Accordo 2016 - da verificare sulla base dei dati del bilancio consolidato del Gruppo Class Editori al 31 dicembre 2018 - non saranno rispettati. In considerazione del mancato pagamento delle suddette rate del debito, le Banche Finanziatrici hanno la facoltà - sebbene non esercitata alla Data del Prospetto Informativo - di avvalersi della clausola risolutiva espressa prevista nell'Accordo 2016 e di richiedere pertanto la restituzione immediata dell'intero credito vantato verso le società del Gruppo, oggetto dell'Accordo stesso (circa Euro 78,5 milioni). L'indebitamento finanziario lordo del Gruppo (come detto, pari a Euro 83 milioni circa al 30 novembre 2018) è conseguentemente costituito per la quasi totalità da debiti a breve termine.

Considerata in prospettiva l'incapacità del Gruppo di adempiere alle obbligazioni di rimborso dei propri debiti secondo i termini dell'Accordo 2016, sin dal mese di giugno 2018 l'Emittente ha avviato, e alla Data del Prospetto Informativo è ancora in corso, un processo di negoziazione con le Banche Finanziatrici nell'ambito del quale è stata sottoposta alle Banche una “proposta di Nuova Manovra Finanziaria” basata principalmente sul riscadenziamento dei debiti nel medio-lungo termine e sulla rivisitazione dei parametri finanziari da rispettare (per gli elementi di dettaglio in ordine alla proposta di Nuova Manovra Finanziaria, si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4 del Prospetto Informativo). Alla Data del Prospetto Informativo, il processo di negoziazione con le Banche Finanziatrici, come detto, non si è ancora concluso, pertanto non vi è certezza circa l'esito dello stesso.

Nell'ipotesi in cui le Banche Finanziatrici non accogliessero la proposta di Nuova Manovra Finanziaria formulata dal Gruppo (o la modificassero) e ove comunque dette Banche deliberassero di dichiarare il Gruppo stesso decaduto dal beneficio del termine, in assenza di azioni o iniziative idonee a reperire in coerenza temporale con la richiesta delle Banche Finanziatrici risorse sufficienti a rimborsare il debito derivante dall'Accordo 2016, a partire dalla data della richiesta delle Banche Finanziatrici la Società e il Gruppo Class Editori non sarebbero in grado di proseguire le attività operative e verrebbe meno il

presupposto della continuità aziendale.

Sotto il profilo finanziario il buon esito delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici costituisce condizione necessaria ma non sufficiente ai fini della prosecuzione dell'attività aziendale del Gruppo Class Editori. Il fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo - determinato assumendo che le Banche Finanziatrici si avvalgano della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo 2016 - è pari a Euro 89,8 milioni (per gli elementi di dettaglio in ordine alle posizioni debitorie scadute del Gruppo ulteriori oltre a quelle di natura finanziaria sopra rappresentate, si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.13 del Prospetto Informativo). Anche ove le Banche Finanziatrici accogliessero la proposta di Nuova Manovra Finanziaria (prevalentemente orientata a spostare nel medio-lungo termine le scadenze del debito derivante dall'Accordo 2016) e conseguentemente i debiti da rimborsare a breve termine si riducessero per circa Euro 78,5 milioni, al fine comunque di far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo necessita di reperire ulteriori risorse finanziarie, per un importo complessivo pari a Euro 11,3 milioni (differenza tra Euro 89,8 milioni ed Euro 78,5 milioni). L'Emittente prevede di reperire le suddette risorse dall'esecuzione di talune operazioni di carattere straordinario, ovvero operazioni di rafforzamento patrimoniale e dismissioni di *asset* (i.e. cessioni di quote di minoranza di partecipazioni in società - tra cui società con azioni negoziate sull'AIM Italia - attive nel settore dell'editoria e delle televisioni).

Con particolare riguardo alle dismissioni di *asset*, giova richiamare l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che una parte rilevante degli *asset* di cui è prevista la dismissione non è alla Data del Prospetto Informativo interamente detenuta dal Gruppo, ciò che presuppone una previa acquisizione degli stessi da parte del Gruppo medesimo. Nell'ambito di tali dismissioni è previsto, in coerenza con le azioni del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 (cfr. *infra*), che: (i) l'Offerta di Scambio (avente ad oggetto il 32,52% delle azioni di Gambero Rosso) sia integralmente sottoscritta; (ii) l'Emittente - titolare alla Data del Prospetto Informativo del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso - alieni entro il 2019 la quota di partecipazione del capitale sociale di Gambero Rosso eccedente il controllo di tale società (ovvero il 49,9%). Alla Data del Prospetto Informativo sussistono elevate incertezze in ordine alla realizzazione di tali dismissioni ovvero alla realizzazione di tali dismissioni secondo i tempi e le condizioni economiche attese. Cfr. *infra* per quanto concerne le osservazioni sulle assunzioni sottostanti alla dismissione di *asset* contenute nell'*Independent Business Review* (anche "IBR") cui è stato assoggettato il Piano Industriale 2018-2021.

Tenuto conto che il buon esito delle azioni individuate dall'Emittente per far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo richiede il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo, non vi è alcuna certezza che l'Emittente riesca a reperire le risorse finanziarie necessarie per far fronte al suddetto fabbisogno finanziario e in caso negativo la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo sarebbe pregiudicata.

2. Ad esito dell'acquisizione della partecipazione di controllo in Gambero Rosso e nel contesto delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici per il riscadenziamento dei debiti, in data 23 agosto 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il piano industriale del Gruppo Class Editori riferito all'arco temporale 2018-2021 (il "Piano Industriale 2018-2021"). Detto piano è stato aggiornato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 gennaio 2019 per tener conto di taluni fatti gestionali che hanno prodotto effetti negativi sulle stime di risultato e sui flussi di cassa previsti per il 2018 ("Piano Industriale Aggiornato 2018-2021" o "Piano"). Secondo le attese della Società, detto Piano è finalizzato a contrastare il progressivo deterioramento dei margini reddituali del Gruppo, attraverso azioni orientate a far evolvere il *business* aziendale dall'editoria tradizionale al digitale e a rafforzare il posizionamento competitivo del Gruppo nei settori a più alto potenziale di crescita. Sebbene l'Emittente si attenda di conseguire nell'arco di Piano, a livello di Gruppo, uno sviluppo significativo dei ricavi e dei margini reddituali (*Ebitda - Earning before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations* e risultato netto consolidato, per i quali è previsto

l'obiettivo dell'inversione del segno, da negativo a positivo, rispettivamente nel 2019 e nel 2020, si fa rinvio per gli elementi di dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo), le attese di crescita dei ricavi e dei suddetti margini reddituali nell'arco di Piano si basano su assunzioni particolarmente sfidanti sia rispetto alla dinamica reddituale storica del Gruppo Class Editori e del Gruppo Gambero Rosso, sia rispetto alle attese di crescita del settore.

Sotto il profilo finanziario le assunzioni centrali del Piano sono l'attesa che le negoziazioni con le Banche Finanziatrici per il riscadenziamento dei debiti abbiano esito positivo e l'attesa che il Gruppo Class Editori sia in grado di reperire entro il 2019 risorse finanziarie per un importo pari a circa Euro 23,7 milioni, da destinare in parte alla copertura degli impegni finanziari del Gruppo a breve termine (Euro 11,3 milioni) e per la parte residua al finanziamento delle azioni alla base del Piano, tra cui l'effettuazione di investimenti (si fa rinvio per gli elementi di dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.3 del Prospetto Informativo).

Anche nell'evenienza che le Banche Finanziatrici accogliessero la proposta di Nuova Manovra Finanziaria dei debiti del Gruppo Class Editori, ove le attività operative del Gruppo non generassero flussi di cassa sufficienti e coerenti temporalmente rispetto agli impegni finanziari del Gruppo Class Editori rivenienti dai nuovi accordi con le Banche Finanziatrici, si determinerebbe una situazione di tensione finanziaria del Gruppo idonea - in assenza di tempestive azioni volte a reperire le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni di tale Gruppo - a produrre impatti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Class Editori, ciò che potrebbe condurre a perdite di valore, anche rilevanti, sull'investimento in azioni di Class Editori.

In relazione alla proposta di Nuova Manovra Finanziaria, si segnala che la stessa è basata su un arco temporale di rimborso del debito che eccede l'orizzonte di previsione del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021. Per l'evenienza in cui le Banche Finanziatrici accogliessero tale proposta, si evidenzia che alla Data del Prospetto Informativo non sono ancora state individuate le azioni cui l'Emittente dovrà orientare il proprio agire, successivamente all'arco temporale del Piano, al fine di conseguire flussi di cassa e margini reddituali congrui e coerenti temporalmente rispetto agli esborsi finanziari e ai costi connessi all'indebitamento secondo i termini su cui si basa la proposta di Nuova Manovra Finanziaria.

Nel contesto delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici finalizzate al perfezionamento della Nuova Manovra Finanziaria, il Piano Industriale 2018-2021 è stato sottoposto a *Independent Business Review* ("IBR") da parte di PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ("PWC") al fine di ottenere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni allo stesso sottostanti. Si precisa che l'analisi dell'IBR si è basata sul Piano Industriale 2018-2021 nella stesura del 23 agosto 2018 e non è stata aggiornata con riferimento al Piano Industriale Aggiornato. Nella relazione emessa in data 16 novembre 2018, PWC evidenzia tra l'altro quanto segue: (i) *"i tassi di crescita previsti dal Piano Industriale appaiono complessivamente aggressivi considerate le previsioni di crescita dei mercati di riferimento, e l'implementazione del piano di contenimento costi, finalizzato al recupero della marginalità (...) presenta delle possibili incertezze in merito all'integrale conseguimento dei risparmi stimati entro i tempi previsti"*; (ii) *"il maggior contributo alla ripresa della marginalità del Gruppo è riconducibile alla BU Digital (...). Tale ripresa è dovuta in maniera significativa ai margini prodotti dalle nuove iniziative nel mercato cinese. Considerazioni analoghe valgono anche per la BU Education (...) il fatto che il significativo recupero della redditività del Gruppo dipenda anche da nuove iniziative, rappresenta un elemento di potenziale criticità"* (si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4 del Prospetto Informativo per quanto concerne le osservazioni di PWC in ordine alle previsioni del Piano Industriale 2018-2021 per ciascuna *Business Unit*). In merito alle dismissioni di asset funzionali a far acquisire al Gruppo nuove risorse finanziarie, nella suddetta relazione PWC evidenzia che *"i prezzi di borsa"* di alcune delle società le cui quote di minoranza sono oggetto di cessione sono *"(...) inferiori di circa il 30% rispetto ai prezzi per cui si ipotizza, in arco*

Piano, di realizzare le operazioni di cessione”.

Si evidenzia che la maggior parte delle assunzioni sottostanti al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 è fuori dal controllo degli amministratori dell’Emittente (il Piano assume tra l’altro che non sarà effettuata alcuna svalutazione delle partecipazioni in portafoglio e di quelle di cui è prevista l’acquisizione nell’arco di Piano, né delle attività immateriali iscritte in bilancio, cfr. *infra*), conseguentemente tali assunzioni sono caratterizzate da un grado di incertezza particolarmente elevato. Atteso che la capacità del Gruppo Class Editori di contrastare il deterioramento dei propri margini reddituali è strettamente legata - nel contesto delle azioni del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 - alla capacità dello stesso di perseguire una piena integrazione con il Gruppo Gambero Rosso al fine di beneficiare delle sinergie attese, nel caso in cui le assunzioni del Piano non si verificassero o nel caso in cui si verificassero secondo misure e tempi significativamente divergenti (in negativo) rispetto a quanto atteso, l’obiettivo dell’inversione di tendenza dell’andamento reddituale del Gruppo (da negativo a positivo) sarebbe pregiudicato.

3. L’andamento reddituale del Gruppo Class Editori è stato caratterizzato da significative perdite nel triennio 2015-2017. Sebbene a partire dal primo giugno 2018 il Gruppo Gambero Rosso sia entrato nell’area di consolidamento del Gruppo Class Editori - per gli elementi di dettaglio in ordine ai margini reddituali (positivi) del Gruppo Gambero Rosso del primo semestre 2018 si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto Informativo - i margini reddituali del Gruppo Class Editori nei primi nove mesi del 2018 sono stati significativamente negativi. In base alle previsioni di Piano è atteso per l’esercizio 2018 un risultato economico netto consolidato del Gruppo Class Editori ancora significativamente negativo. Si evidenzia che la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Class Editori al 30 giugno 2018 include la voce “attività immateriali” per circa Euro 75 milioni, comprensiva di attività a vita utile indefinita (testate editoriali, frequenze radiofoniche, *library* e avviamenti) per un importo pari a circa Euro 63 milioni. Le attività immateriali rappresentano il 36,9% del totale attivo consolidato alla suddetta data e il 245,6% del patrimonio netto consolidato alla suddetta data. Si segnala che, per effetto del Conferimento, l’ammontare delle attività immateriali a vita utile indefinita del Gruppo Class Editori è passato da Euro 42,1 milioni al 31 dicembre 2017 ad Euro 63,0 milioni al 30 giugno 2018. L’incremento è dovuto per Euro 13,1 milioni all’iscrizione di *library* e marchi iscritti nel bilancio del Gruppo Gambero Rosso e per Euro 7,8 milioni all’iscrizione dell’avviamento emerso in sede di primo consolidamento del Gruppo Gambero Rosso; si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo. Si richiama l’attenzione degli investitori sulla circostanza che il valore delle attività immateriali iscritte in bilancio è strettamente legato alla realizzazione delle previsioni di crescita dei ricavi e del piano di contenimento dei costi del Piano. Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove si verifichi una crescita dei ricavi e un contenimento dei costi inferiori alle previsioni di Piano, l’Emittente debba effettuare una svalutazione delle attività immateriali iscritte in bilancio, con la conseguenza di dover registrare per l’esercizio 2018 un risultato economico netto consolidato negativo peggiore rispetto a quello atteso in base al Piano (già previsto, come detto, significativamente negativo).

Tra i fattori che possono condizionare negativamente la redditività del Gruppo Class Editori, anche in misura significativa, vi sono altresì: (i) gli effetti negativi connessi alla concentrazione dei rapporti commerciali con i fornitori di carta (nell’esercizio 2017 il volume degli acquisti effettuati con i primi tre fornitori di carta ha rappresentato il 95% del volume totale degli acquisti di carta), (ii) il venir meno dei rapporti commerciali con i fornitori del servizio di stampa dei quotidiani, nonché con il distributore dei prodotti nel settore editoriale (Italia Oggi Editore-Erinne S.r.l., partecipata al 49% dall’Emittente), (iii) un’evoluzione sfavorevole del contenzioso passivo del Gruppo Class Editori. Si fa rinvio per gli elementi di dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.17, Paragrafo 4.1.15 e Paragrafo 4.1.16 del Prospetto Informativo.

Gli Aumenti di Capitale dell’Emittente, cui si applicano le disposizioni di cui agli articoli 2343-*ter*, comma secondo, lettera (b) e 2343-*quater* del codice civile, si basano sulla valutazione della partecipazione in

Gambero Rosso svolta da un esperto indipendente (la valutazione di Gambero Rosso, effettuata a marzo 2018 sulla base dei dati al 31 dicembre 2017 e confermata nel mese di novembre 2018 sulla base dei dati al 31 agosto 2018, è risultata inclusa in un *range* compreso tra Euro 21.000.000 ed Euro 27.195.000); nell'ambito delle valutazioni finalizzate alla determinazione del valore del Conferimento e alla verifica della congruità del corrispettivo dell'OPS, l'esperto indipendente e, come detto, la Società di Revisione hanno evidenziato talune limitazioni, si fa rinvio per gli elementi di dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.11 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.6.2 e Paragrafo 6.1.3.6.3 del Prospetto Informativo). Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che, per effetto di un'evoluzione reddituale non in linea con le attese dell'Emittente, possa essere necessario svalutare la partecipazione in Gambero Rosso, con effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

4. Si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.25 del Prospetto Informativo per quanto concerne le informazioni in merito ai provvedimenti sanzionatori che la Consob ha adottato nei confronti di taluni componenti degli organi sociali dell'Emittente.

INDICE

DEFINIZIONI	18
GLOSSARIO	23
Nota di Sintesi	25
 Sezione Prima	 69
 1 PERSONE RESPONSABILI	 70
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo	70
1.2 Dichiarazione di responsabilità	70
2 REVISORI LEGALI DEI CONTI	71
2.1 Revisori legali dell'Emittente	71
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione	71
3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	72
4 FATTORI DI RISCHIO	85
4.1 Fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente e del Gruppo	85
4.1.1 <i>Rischi connessi al capitale circolante netto e alla liquidità</i>	85
4.1.2 <i>Rischi connessi all'Operazione di integrazione con Gambero Rosso</i>	90
4.1.3 <i>Rischi connessi alla mancata attuazione del Piano Industriale Aggiornato 2018 – 2021</i>	93
4.1.4 <i>Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo</i>	97
4.1.5 <i>Rischi connessi ai risultati economici del Gruppo Class</i>	101
4.1.6 <i>Rischi connessi all'andamento dei ricavi nel settore pubblicità</i>	104
4.1.7 <i>Rischi connessi all'andamento diffusionale delle testate del Gruppo e all'influenza di tale andamento sulla raccolta pubblicitaria.</i>	105
4.1.8 <i>Rischi connessi alla valutazione delle attività immateriali (impairment test)</i>	106
4.1.9 <i>Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma del Gruppo</i>	108
4.1.10 <i>Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance</i>	110
4.1.11 <i>Rischi connessi alla valutazione della partecipazione in Gambero Rosso</i>	110
4.1.12 <i>Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate.</i>	114
4.1.13 <i>Rischi connessi alle posizioni debitorie scadute</i>	116
4.1.14 <i>Rischi connessi al mancato incasso di crediti verso clienti</i>	118
4.1.15 <i>Rischi connessi ai contratti di fornitura aventi ad oggetto la stampa dei prodotti editoriali.</i>	120
4.1.16 <i>Rischi connessi alla distribuzione dei prodotti nel settore editoriale</i>	121
4.1.17 <i>Rischi connessi alla concentrazione sui fornitori di carta</i>	122
4.1.18 <i>Rischi connessi a situazioni di conflittualità con alcune categorie di lavoratori</i>	123
4.1.19 <i>Rischi connessi al contenzioso esistente</i>	123
4.1.20 <i>Rischi connessi alle attività fiscali differite per perdite pregresse</i>	119
4.1.21 <i>Rischi relativi a eventuali interruzioni di sistema, ritardi o violazioni nei sistemi di sicurezza, con particolare riferimento alla protezione dei dati</i>	124
4.1.22 <i>Rischi relativi alla distribuzione dei dividendi</i>	125

4.1.23	<i>Rischi connessi alla responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001.....</i>	121
4.1.24	<i>Rischi connessi alle situazioni di potenziale conflitto dei soggetti coinvolti nell'Operazione.....</i>	122
4.1.25	<i>Rischi connessi alla struttura di Corporate Governance e all'applicazione parziale del Codice di Autodisciplina.....</i>	126
4.1.26	<i>Rischi connessi a procedimenti sanzionatori a carico degli esponenti aziendali dell'Emittente.....</i>	127
4.1.27	<i>Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza, dati di mercato e informazioni previsionali.....</i>	127
4.2	<i>Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano.....</i>	128
4.2.1	<i>Rischi connessi alla scarsa prevedibilità e all'evoluzione dell'andamento del mercato in cui opera il Gruppo Class, con particolare riferimento al mercato pubblicitario.....</i>	128
4.2.2	<i>Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo.....</i>	130
4.2.3	<i>Rischi connessi alla proprietà intellettuale.....</i>	131
4.2.4	<i>Rischi relativi al rapido sviluppo tecnologico ed alla necessità di costante rinnovamento dei prodotti e servizi offerti.....</i>	131
4.2.5	<i>Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità.....</i>	132
4.2.6	<i>Rischi legati all'elevato grado di competitività.....</i>	133
4.3	<i>Fattori di rischio relativi all'Offerta ed agli strumenti finanziari oggetto di ammissione alle negoziazioni.....</i>	134
4.3.1	<i>Rischi relativi alla liquidità e volatilità delle Azioni.....</i>	134
4.3.2	<i>Effetti diluitivi.....</i>	134
4.3.3	<i>Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti.....</i>	135
5	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	136
5.1	<i>Storia ed evoluzione dell'emittente.....</i>	136
5.1.1	<i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.....</i>	136
5.1.2	<i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....</i>	136
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente.....</i>	136
5.1.4	<i>Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale.....</i>	136
5.1.5	<i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....</i>	137
5.2	<i>Principali Investimenti effettuati negli ultimi tre esercizi</i>	143
5.2.1	<i>Investimenti effettuati nel corso dell'ultimo triennio.....</i>	143
5.2.2	<i>Investimenti in corso di realizzazione.....</i>	145
5.2.3	<i>Investimenti futuri.....</i>	145
6	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	147
6.1	<i>Principali attività.....</i>	147
6.1.1	<i>Struttura del Gruppo.....</i>	151
6.1.2	<i>Descrizione delle Divisioni del Gruppo Class.....</i>	153
6.1.3	<i>Attività e Informazioni Finanziarie relative al Gruppo Gambero Rosso – Valorizzazione delle Azioni Gambero Rosso oggetto del Conferimento.....</i>	159
6.1.4	<i>Quadro normativo.....</i>	234
6.2	<i>Principali mercati</i>	236

6.2.1	<i>Il mercato italiano dei mezzi di comunicazione</i>	236
6.3	Informazioni in merito all'eventuale dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.....	249
6.4	Fonti delle dichiarazioni relative alla posizione concorrenziale	250
6.4.1	<i>Media finanziari ed economici.</i>	250
6.4.2	<i>Media lifestyle</i>	251
6.4.3	<i>Media semigeneralisti</i>	251
7	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	252
7.1	Breve descrizione del Gruppo	252
7.2	Descrizione delle società del Gruppo	252
8	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....	260
8.1	Immobilizzazioni materiali	260
8.2	Problematiche ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni.....	261
9	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA.....	262
9.1	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015	262
9.2	Gestione Operativa	276
9.2.1	<i>Informazioni riguardanti l'andamento della gestione operativa e principali fattori che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito</i>	276
9.2.2	<i>Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette</i>	290
9.2.3	<i>Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica</i>	290
10	RISORSE FINANZIARIE	291
10.1	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine).....	291
10.2	Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell'Emittente	295
10.3	Fabbisogno finanziario e struttura finanziamento	296
10.4	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	296
10.5	Fonti previste di finanziamento.....	296
11	RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI, LICENZE	297
11.1	Ricerca e sviluppo	297
11.2	Proprietà intellettuale	297
11.2.1	<i>Marchi</i>	297
11.2.2	<i>Brevetti</i>	299
11.2.3	<i>Nomi di dominio</i>	299
12	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	301
12.1	Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo.....	301
13	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....	303
13.1	Principali presupposti sui quali l'emittente ha basato i dati previsionali.....	303
13.1.1	<i>Premessa</i>	303
13.1.2	<i>Linee guida del Piano</i>	305
13.1.3	<i>Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali sotto la sfera di influenza dell'Emittente</i>	306

13.1.4	<i>Principali assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione dei Dati Previsionali fuori dalla sfera di influenza dell'Emittente</i>	310
13.1.5	<i>Dati Previsionali</i>	315
13.2	Relazione della Società di revisione sui dati previsionali.....	322
14	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI	327
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e i principali dirigenti	327
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, e dei principali dirigenti	354
15	REMUNERAZIONI E BENEFICI	356
15.1	Remunerazioni e benefici corrisposti ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e ai principali dirigenti	356
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi.....	358
16	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	360
16.1	. Durata della carica dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale	360
16.2	Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o altre società del Gruppo che prevedono indennità di fine rapporto ...	362
16.3	Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione	362
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	365
17	DIPENDENTI	368
17.1	Numero dei dipendenti	368
17.2	Partecipazioni azionarie e stock option	370
17.3	Altri accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente	370
18	PRINCIPALI AZIONISTI.....	371
18.1	Soggetti che possiedono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore o uguale al 5% del capitale sociale dell'Emittente.....	371
18.1.1	<i>Voto Maggiorato</i>	371
18.2	Disposizione di diritti di voto diversi da quelli relativi alla partecipazione del capitale	373
18.3	Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF	373
18.4	Indicazione dell'esistenza di eventuali accordi di variazione dell'assetto di controllo	373
19	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	374
19.1	Individuazioni delle parti correlate	374
20	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	395
20.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	395
20.1.1	<i>Prospetto del Conto Economico</i>	395
20.1.2	<i>Prospetto del Conto Economico Complessivo</i>	396
20.1.3	<i>Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria</i>	396
20.1.4	<i>Rendiconto finanziario</i>	397
20.1.5	<i>Prospetto delle variazioni del patrimonio netto</i>	398
20.2	Informazioni finanziarie pro-forma.....	399
20.2.1	<i>Attestazioni della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari Pro-forma</i>	

<i>del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018</i>	411
20.3 Bilanci	418
20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali.....	418
20.4.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati	418
20.4.2 Altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione contabile	418
20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile	418
20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....	418
20.7 Politica dei dividendi.....	418
20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali.....	419
21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	423
21.1 Capitale sociale	423
21.1.1 Capitale sociale emesso	423
21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale	426
21.1.3 Azioni proprie	426
21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	426
21.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non emesso, dell'Emittente o di un impegno all'aumento del capitale	427
21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali società del Gruppo offerto in opzione o che è stato deciso di offrire in opzione	427
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre anni	427
21.2 Atto costitutivo e Statuto sociale.....	427
21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	427
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale	427
21.2.3 Descrizione dei diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni. Azioni con voto maggiorato	432
21.2.4 Modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni	433
21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee degli azionisti	433
21.2.6 Disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	433
21.2.7 Disposizioni dello Statuto relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti	433
21.2.8 Disposizioni dello Statuto che disciplinano la modifica del capitale sociale	434
22 CONTRATTI IMPORTANTI.....	435
22.1 Contratti di Finanziamento	435
22.2 Joint Venture CNBC	436
22.3 Joint Venture Dow Jones.....	437
22.4 Contratto di appalto di realizzazione e gestione di un sistema integrato di audio videocomunicazione sui mezzi adibiti a trasporto pubblico e nelle stazioni della metropolitana nel territorio di Roma Capitale	437
22.5 Accordo con SEA per videocomunicazione Aeroporti Linate e Malpensa.....	438
22.6 Accordi di collaborazione con il gruppo Century International.....	438
22.7 Accordo di licenza Gambero Rosso Channel con Sky Italia.....	438
23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI	

INTERESSI.....	440
23.1 Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi.....	440
23.2 Attestazione in merito alle informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi.....	440
24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	441
25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	442
Sezione Seconda.....	443
1 PERSONE RESPONSABILI.....	444
1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto informativo	444
1.2 Dichiarazione di responsabilità	444
2 FATTORI DI RISCHIO.....	445
3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	446
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	446
3.2 Fondi propri e indebitamento	448
3.2.1 <i>Fondi propri</i>	448
3.2.2 <i>Indebitamento finanziario netto</i>	448
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta	449
3.4 Ragioni dell'emissione e impiego dei proventi	450
4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE.....	451
4.1 Descrizione delle Nuove Azioni Class.....	451
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state e saranno emesse	451
4.3 Caratteristiche delle Nuove Azioni	451
4.4 Valuta di emissione delle Nuove Azioni.....	451
4.5 Diritti connessi alle Nuove Azioni e procedura per il loro esercizio	451
4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Nuove Azioni sono state o saranno create e/o emesse	452
4.7 Data prevista per l'emissione delle Nuove Azioni Class	453
4.8 Restrizioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni.....	453
4.9 Applicabilità delle norme in materia di offerta al pubblico applicabili in relazione alle Nuove Azioni	453
4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sugli strumenti finanziari dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.....	453
4.11 Regime fiscale	453
5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA	479
Premessa.....	479
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta.....	479
5.1.1 <i>Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata</i>	479
5.1.2 <i>Ammontare totale dell'Offerta</i>	479
5.1.3 <i>Periodo di validità dell'Offerta di Scambio e modalità di sottoscrizione</i>	480
5.1.4 <i>Possibilità di revoca e sospensione dell'Offerta</i>	481
5.1.5 <i>Riduzione delle adesioni e modalità di rimborso</i>	481
5.1.6 <i>Ammontare massimo e/o minimo delle sottoscrizioni</i>	481
5.1.7 <i>Ritiro delle sottoscrizioni</i>	481

5.1.8	<i>Pagamento e consegna delle Nuove Azioni Class OPS</i>	481
5.1.9	<i>Pubblicazione dei risultati dell'Offerta</i>	483
5.1.10	<i>Diritto di prelazione delle Azioni non sottoscritte</i>	483
5.2	Piano di ripartizione e assegnazione	483
5.2.1	<i>Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Nuove Azioni Class OPS e mercati</i>	483
	<i>Non applicabile.</i>	484
5.2.3	<i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione</i>	484
5.2.4	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i>	484
5.2.5	<i>"Over Allotment" e "Greenshoe"</i>	484
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta	484
5.3.1	<i>Prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class OPS</i>	484
5.3.2	<i>Comunicazione del prezzo di sottoscrizione</i>	485
5.3.3	<i>Limitazione del diritto di prelazione</i>	485
5.3.4	<i>Eventuale differenza tra il prezzo di emissione delle Azioni e prezzo delle Azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, dei principali dirigenti o persone affiliate</i>	485
5.4	Collocamento e sottoscrizione	485
5.4.1	<i>Indicazione dei coordinatori dell'Offerta e dei collocatori</i>	485
5.4.2	<i>Organismi incaricati del servizio finanziario</i>	485
5.4.3	<i>Impegni di sottoscrizione e garanzia</i>	485
5.4.4	<i>Data di stipula degli accordi di sottoscrizione e garanzia</i>	485
6	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE	486
6.1	Domanda di ammissione alle negoziazioni	486
6.2	Mercati regolamentati sui quali sono ammessi strumenti finanziari della stessa classe di quelli in Offerta	486
6.3	Altre operazioni relative a strumenti finanziari per i quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato	486
6.4	Intermediari nel mercato secondario	486
6.5	Stabilizzazione	486
7	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	487
7.1	Azionista venditore	487
7.2	Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita	487
7.3	Accordi di lock-up	487
8	SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE E ALL'OFFERTA	488
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta	488
9	DILUIZIONE	489
10	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	490
10.1	Soggetti che partecipano all'Operazione	490
10.2	Indicazione di informazioni contenute nella presente Sezione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti	490
10.3	Pareri o relazioni di esperti	490
10.4	Informazioni provenienti dai terzi	490

DEFINIZIONI

Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016	L'accordo sottoscritto in data 28 aprile 2016 fra alcune società del Gruppo Class (Class, Milano Finanza Editori S.p.A., MF Servizi Editoriali S.r.l., E-Class S.p.A., Classpi - Class Pubblicità S.p.A., Class CNBC S.p.A., PMF News Editori S.p.A., Campus Editori S.r.l., Lombard Editori S.r.l., MF Service S.r.l., MF Conference S.r.l., Edis S.r.l., DP Analisi Finanziaria S.r.l. in liquidazione, Radio Classica S.r.l., Class Roma S.r.l. in liquidazione, MF Dow Jones News S.r.l., Country Class Editori S.r.l. Assinform/Dal Cin Editore S.r.l. e la partecipata Italia Oggi) e le Banche Finanziatrici del Gruppo stesso (Carige – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Banca Popolare di Milano S.Coop.r.l., Banca Popolare di Sondrio Soc.C.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., Banco Popolare Soc. Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Credito Valtellinese Soc. Coop., Intesa SanPaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A.)
Aderenti	I titolari delle Azioni Gambero Rosso legittimati ad aderire all'Offerta di Scambio che abbiano validamente conferito le Azioni Gambero Rosso all'Offerta di Scambio
Advisor Finanziario	Lucciola & Partners S.r.l., con sede in Roma, Via Groenlandia n. 31, cui è stato conferito dall'Emittente l'incarico di <i>advisor</i> finanziario nell'ambito dell'Operazione e di predisporre a beneficio del Consiglio di Amministrazione la <i>Financial Fairness Opinion</i> sulla congruità finanziaria del Rapporto di Concambio
AIM	AIM Italia, mercato alternativo del capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni Gambero Rosso
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese in cui l'OPS non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità
Assemblea Ordinaria e/o Straordinaria	L'assemblea dei soci della Società a seconda che questa deliberi con i <i>quorum</i> previsti dall'art. 2368, comma 1 (assemblea ordinaria), e/o comma 2 (assemblea straordinaria), cod. civ.
Aumenti di Capitale	L'Aumento di Capitale Riservato e l'Aumento di Capitale OPS
Aumento di Capitale Riservato	L'aumento del capitale sociale a pagamento deliberato, a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello Statuto, dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 aprile 2018, per un importo complessivo di nominali Euro 11.407.500,00 (con sovrapprezzo pari a Euro 3.638.992,50), da effettuarsi mediante emissione di n. 38.025.000 Azioni da liberarsi in natura, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, c.c., mediante il conferimento da parte di PIM S.p.A. di n. 9.750.000 azioni ordinarie di Gambero Rosso S.p.A. (pari al 67,48% del capitale sociale) perfezionato in data 29 maggio 2018 a seguito dell'atto di conferimento sottoscritto innanzi al Notaio Elena Terrenghi di Milano in data 28 maggio 2018, Rep. 33907 Racc. 11729
Aumento di Capitale OPS	L'aumento di capitale sociale, in via scindibile e a pagamento,

deliberato, a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello Statuto, dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 aprile 2018, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, c.c., per un importo massimo complessivo pari a Euro 7.251.637,77 (di cui massimi Euro 1.753.807,77 a titolo di sovrapprezzo) mediante emissione di un numero massimo di Azioni pari a 18.326.100, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni già in circolazione alla data di emissione, riservato agli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderenti all'Offerta di Scambio, da liberarsi, mediante il conferimento in natura di massime n. 4.699.000 azioni ordinarie di Gambero Rosso portate in adesione all'OPS, entro il 28 febbraio 2019 (termine prorogato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 14 dicembre 2018)

Azioni Class o Azioni	Le azioni ordinarie di categoria A di Class, in circolazione, senza valore nominale, quotate sul MTA
Azioni Class PIM o Nuove Azioni Class PIM	Le n. 38.025.000 azioni Class di categoria A, rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato, inizialmente emesse con codice ISIN IT000533676, in quanto non ancora ammesse a quotazione, e che assumeranno il medesimo codice ISIN delle Azioni Class già in circolazione (IT0005117848 raggruppate cat. A), un volta che sarà approvato e pubblicato il Prospetto Informativo
Azioni Class OPS o Nuove Azioni Class OPS	Le massime n. 18.326.100 azioni Class di categoria A, rivenienti dall'Aumento di Capitale OPS, con codice ISIN IT0005117848, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione
Azioni Gambero Rosso	Le azioni ordinarie Gambero Rosso in circolazione, prive di valore nominale (incluse le Azioni Gambero Rosso PIM e le Azioni Gambero Rosso OPS), ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia
Azioni Gambero Rosso PIM	Le n. 9.750.000 azioni Gambero Rosso (pari al 67,48% del capitale sociale) conferite da PIM a Class Editori in sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato
Azioni Gambero Rosso OPS	Le n. 4.699.000 azioni Gambero Rosso (pari al 32,52% del capitale sociale) detenute dagli azionisti di minoranza di Gambero Rosso oggetto dell'Offerta di Scambio
Banche Finanziatrici	Banca Carige – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A, Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., UBI Banca S.p.A. (che ha incorporato Banca Popolare di Bergamo S.p.A.), BPER Banca S.p.A. (già Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop.), Banca Popolare di Sondrio Soc.C.p.A., Società per la Gestione di Attività – S.G.A. S.p.A. (avente causa di Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A.), Banco BPM (già Banco Popolare Soc. Coop. e Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a r.l.), Crédit Agricole - CariParma S.p.A. (già Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A), Credito Valtellinese S.p.A., Intesa SanPaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6
Cagr	Tasso di crescita annuale composto; è il tasso che rappresenta il tasso di crescita di un certo valore in un dato arco di tempo. Il Cagr di un determinato valore, nell'intervallo di tempo tra t_n e t_0 , è determinato dalla seguente formula: $\text{Cagr}(t_n, t_0) = (V(t_n)/V(t_0))^{\frac{1}{t_n-t_0}} - 1$ dove $V(t_n)$ e $V(t_0)$ sono

	rispettivamente i valori al tempo t_n e t_0
Codice Civile, o cod. civ. o c.c.	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, in vigore alla Data del Prospetto Informativo
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate - edizione rivisitata luglio 2018
Consiglio di Amministrazione o CdA	Il Consiglio di Amministrazione della Società
Collegio Sindacale	Il Collegio Sindacale della Società
Conferimento	Il conferimento da parte di PIM in Class di n. 9.750.000 azioni Gambero Rosso (pari al 67,48% del capitale sociale), eseguito in data 29 maggio 2018, a seguito di atto di conferimento stipulato innanzi al Notaio Elena Terrenghi di Milano in data 28 maggio 2018, Rep. 33907 Racc. 11729
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via Martini n. 3
Corrispettivo OPS	Il corrispettivo che Class riconoscerà agli Aderenti all'OPS pari, per ciascuna Azione Gambero Rosso OPS portata in adesione, a 3,9 Azioni Class OPS di nuova emissione, oggetto di ammissione alle negoziazioni sul MTA mediante il presente Prospetto Informativo, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di tutte le altre Azioni Class in circolazione
Data del Prospetto Informativo	La data di approvazione del presente Prospetto Informativo da parte della Consob
Data di Pagamento del Corrispettivo OPS	Il quarto giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, che corrisponde alla data in cui verranno emesse e consegnate agli Aderenti all'OPS le Azioni Class OPS e, quindi il 28 febbraio 2019
Documento di Offerta	Il documento di offerta pubblica di scambio totalitaria con corrispettivo rappresentato dalle Azioni Class OPS rivenienti dall'Aumento di Capitale OPS, che sarà redatto e pubblicato da Class
Emittente o Società o Class	Class Editori S.p.A., con sede legale in Milano, Via Burigozzo, 5 iscritta al Registro delle Imprese di Milano con il numero di codice fiscale e Partita IVA 08114020152
Equita	Equita SIM S.p.A., con sede in Milano, via Turati, n. 9, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 10435940159, iscritta all'Albo Consob n. 67
ESMA	Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati
Gambero Rosso	Gambero Rosso S.p.A., con sede legale in Roma, Via Ottavio Gasparri, n. 13/17, iscritta nel Registro delle Imprese di Roma, C.F. e P.I. n. 06051141007
Gruppo Class o Gruppo o Casa Editrice	Collettivamente, l'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, incluse le società del Gruppo Gambero Rosso
Gruppo Gambero Rosso	Il gruppo composto dalle società controllate, direttamente o indirettamente, da Gambero Rosso S.p.A.
Intermediari Depositari	Ogni intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso

	Monte Titoli (banche, SIM, società di investimento, agenti di cambio) presso il quale gli azionisti di Gambero Rosso aderenti all'OPS potranno consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni Gambero Rosso per aderire all'Offerta di Scambio
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	Equita, soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'OPS
IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS), adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRC), precedentemente denominato “ <i>Standard Interpretations Committee</i> ” (SIC)
Istruzioni di Borsa	Le Istruzioni al Regolamento di Borsa Italiana, in vigore alla Data del Prospetto Informativo
ISIN	Acronimo di <i>International Security Identification Number</i> , codice internazionale per identificare univocamente gli strumenti finanziari
Marginalità operativa	Con riferimento ad una Divisione, si intende quella marginalità calcolata sottraendo ai ricavi afferenti alla divisione unicamente i relativi costi diretti, senza includere nel calcolo i costi indiretti generali e di struttura che non siano direttamente imputabili a quella specifica divisione.
MAR	Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato
Mercato Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n.6
Nuova Manovra Finanziaria	La proposta di rivisitazione, alla data del Prospetto Informativo in corso di negoziazione con le Banche Finanziatrici, dell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016.
Nuove Azioni Class o Nuove Azioni	Le massime n. 56.351.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori per le quali è richiesta l'ammissione alle negoziazioni sul MTA, inclusive delle Azioni Class PIM e delle Azioni Class OPS
OPS o Offerta di Scambio	L'offerta pubblica totalitaria di scambio promossa da Class ai sensi dell'art. 106 TUF (la cui disciplina viene richiamata dall'articolo 12 dello statuto di Gambero Rosso S.p.A., in conformità al disposto dell'articolo 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia), nei confronti degli altri azionisti di Gambero Rosso (diversi dalla stessa Class) titolari del 32,52% del capitale sociale, e così di n. 4.699.000 Azioni Gambero Rosso
Offerta	L'offerta di sottoscrizione delle proprie Azioni promossa da Class nel contesto dell'OPS a fronte del conferimento delle Azioni di Gambero Rosso da parte degli azionisti di minoranza di Gambero Rosso medesima
Operazione	L'operazione finalizzata all'integrazione delle attività del Gruppo Class e di Gambero Rosso, da perfezionare mediante l'Aumento di Capitale Riservato (già effettuato) e l'Aumento di Capitale OPS

Piano Industriale 2018-2021 o Piano Industriale	Il piano industriale del Gruppo per il periodo 2018-2021, le cui linee guida sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2018 mentre in data 23 agosto 2018, ferme restando dette linee guida, sono state declinate le assunzioni per singola società del Gruppo
Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 o Piano Industriale Aggiornato o Piano	Il piano industriale del Gruppo per il periodo 2018-2021, così come aggiornato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 15 gennaio 2019
Proposta Vincolante	La proposta vincolante di PIM S.p.A., ricevuta da Class in data 14 marzo 2018, relativa al conferimento in Class da parte di PIM della partecipazione di controllo, pari al 67,48% del capitale sociale, di Gambero Rosso, e accettata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 marzo 2018
Parti Correlate	I soggetti ricompresi nella definizione contenuta nell'Allegato 1 del Regolamento per Operazioni con Parti Correlate, le cui disposizioni sono recepite nella Procedura per le Operazioni con Parti Correlate
Periodo di Adesione	Il periodo di tempo a disposizione dei detentori delle Azioni Gambero Rosso OPS per aderire all'OPS, concordato con Borsa Italiana, che avrà durata dalle ore 8:30 del giorno 4 febbraio 2019 alle ore 17:30 del giorno 22 febbraio 2019, estremi inclusi
PIM	La società Professioni Imprese Mestieri S.p.A., con sede in Roma, Via Capodistria n. 15/A, iscritta al Registro delle Imprese di Roma con il numero di codice fiscale e partita IVA 10511301003
PMI	Alla Data del Prospetto Informativo, fermo restando quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi, così come previsto dall'articolo 1, comma 1, lett. W-quater.1) del TUF
Prospetto Informativo	Il presente prospetto informativo redatto, con riferimento all'Offerta, ai sensi dell'art. 100 comma 3 del TUF
Regolamento 809/2004/CE	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, e successive modifiche ed integrazioni, in vigore alla Data del Prospetto Informativo
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto Informativo
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del Testo Unico, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, in vigore alla Data del Prospetto Informativo
Regolamento Emittenti AIM	Il regolamento emittenti dell'AIM Italia approvato da Borsa Italiana ed entrato in vigore il 1° marzo 2012, come successivamente modificato e integrato.

Regolamento per Operazioni con Parti Correlate	Il regolamento adottato con Delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, in vigore alla Data del Prospetto Informativo
Scheda di Adesione	Il modello di scheda di adesione che potrà essere utilizzato per aderire all'OPS
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.
Società di Revisione o BDO	BDO Italia S.p.A., con sede in Milano, Viale Abruzzi n. 94
Statuto	Lo statuto della Società vigente alla Data del Prospetto Informativo
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52), come successivamente modificato e integrato, in vigore alla Data del Prospetto Informativo
Valutazione dell'Esperto	Valutazione di stima delle Azioni Gambero Rosso PIM, ai sensi dell'art. 2343-ter c.c, redatta da ultimo in data 30 novembre 2018, sulla base di dati riferiti al 31 agosto 2018 (aggiornando la valutazione inizialmente rilasciata, in data 14 marzo 2018, con riferimento alla data del 31 dicembre 2017) dall'esperto indipendente di comprovata professionalità dr. Bruno Piperno, revisore legale iscritto al n. 46104 del Registro dei Revisori Legali giusta D.M. del 12 aprile 1995, pubblicato nella G.U. n. 31bis del 21 aprile 1995 (<i>managing partner</i> di Business Value S.r.l., con sede legale in Roma, via di Panico n. 54, codice fiscale 04077001008)

GLOSSARIO

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

App	Si riferisce alle applicazioni digitali disponibili per <i>smartphone</i> e <i>tablet</i>
Bouquet	Indica un gruppo di canali televisivi forniti agli utenti gratuitamente e/o a pagamento dal medesimo operatore.
Canale IPTV (Internet Protocol Television)	Canale che trasmette tramite un'infrastruttura di rete a pacchetto basata sulla suite di protocolli internet conosciuta come TCP/IP.
Città del Gusto	Identifica le sedi presso le quali vengono tenuti i corsi professionali e gli eventi del Gruppo Gambero Rosso (attualmente Roma, Napoli, Palermo, Torino, Cesena, Lecce, Salerno).
Content Factory	Struttura dedicata alla creazione di contenuti originali.
Device	Indica in generale qualsiasi apparecchiatura o dispositivo atto alla fruizione di contenuti digitali.
Diffusione	Si intende il totale delle copie diffuse in Italia e all'estero tramite: (i) i canali previsti dalla disposizioni di legge, le altre vendite, gli abbonamenti a pagamento (diffusione pagata); (ii) le vendite in blocco; (iii) gli abbonamenti da quota associativa; (iv) i <i>coupon</i> gratuiti, gli abbonamenti gratuiti, gli omaggi (diffusione gratuita).
Digital First	Tipologia di prodotto creato nativamente digitale.
Dominio	Nome alfabetico che identifica uno spazio di un <i>server internet</i> .
Dorso	Sezione autonoma del quotidiano; l'insieme dei dorsi costituisce l'intero giornale.
Food & Beverage	Si riferisce al settore del cibo e delle bevande, nel quale opera principalmente il Gruppo Gambero Rosso
Hosting	Servizio di rete che consiste nell'allocare su un <i>server</i> le pagine <i>web</i> di un sito <i>web</i> , rendendolo così accessibile dalla rete <i>internet</i> e ai suoi utenti.
Information Technology	Indica l'uso della tecnologia anche nella gestione e nel trattamento dell'informazione.
LCN	<i>Logical Channel Number</i> – funzione presente in alcuni apparecchi televisivi che consente di assegnare automaticamente ad ogni servizio televisivo una posizione predefinita all'interno della lista che li elenca.
Life Style	Descrive l'insieme di programmi e attività rivolti agli stili di vita, con particolare attenzione alla moda, al benessere, ai viaggi, al tempo libero, alla salute e alle attività culturali e sociali.
Luxury Good	Prodotti di lusso (orologi, gioielli, borse, oggetti di moda, accessori, ori, argenti, oggetti di design e tecnologici, auto di lusso, <i>yacht</i> e prodotti da collezione).
Magazine	Periodici venduti in abbinamento ad un quotidiano.
New media	Include i moderni media che si basano su oggetti tecnologici e su sistemi digitali, quali <i>mobile</i> , <i>tablet</i> , <i>internet</i> , ecc.
OTT – Over The Top	Sono App “Over-the-top” (OTT) tutte le App o i servizi che consegnano un

	prodotto su Internet scavalcando la distribuzione tradizionale.
Out-of-Home TV	Tv collocate in luoghi di aggregazione (aeroporti, stazioni, metropolitane, ecc.)
Palinsesto	Organizzazione dalla successione di messa in onda dei programmi televisivi.
Periodici	Pubblicazioni in cui ogni numero viene pubblicato con una cadenza prefissata (settimanale, quindicinale, mensile, bimestrale, semestrale, annuale, ecc.).
Power Brand	Marchio con grande impatto sul pubblico legato ad un prodotto di successo.
Processo di rating	Identifica il processo di valutazione attraverso il quale vengono individuati e valutati i prodotti migliori del settore enogastronomico
Profilo upper-affluent	Descrive il profilo della classe emergente nella sua fascia più alta per i vari settori di riferimento.
Property digitali	Si intende l'insieme dei <i>brand</i> del Gruppo nell'ambito digitale.
Roadshow	Identifica gli eventi itineranti di Gambero Rosso dedicati al vino che si svolgono in diverse tappe, in città sia italiane sia internazionali
Server	Servizio che si occupa di fornire, tramite <i>software</i> dedicato e su richiesta dell'utente, file di qualsiasi tipo, tra cui pagine <i>web</i> .
Stream views	identifica il numero di video scaricati in un determinato periodo di tempo.
Supplemento	Fascicolo di poche pagine, per lo più dedicato a un argomento specifico, distribuito come inserto di un quotidiano.
Web	Il sistema <i>internet</i> di codici e linguaggi che collega in modo ipertestuale i documenti multimediali contenuti nei server di tutto il mondo e rende le informazioni universalmente condivisibili e accessibili a prescindere dalla loro collocazione fisica.

NOTA DI SINTESI

I termini riportati con la lettera maiuscola, ove non espressamente definiti nella presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) hanno il significato attribuito nelle apposite Sezioni “Definizioni” o “Glossario” o in altre parti del Prospetto Informativo.

La presente nota di sintesi, redatta ai sensi del Regolamento Delegato 486/2012/UE che modifica il Regolamento (CE) n. 809/2004, contiene le informazioni chiave relative all’Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelle relative alle Azioni Class.

La Nota di Sintesi è costituita dagli elementi informativi indicati come “Elementi”.

Tali Elementi sono numerati nelle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto Informativo, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente, e non vi siano informazioni rilevanti al riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, con l’indicazione “non applicabile”.

Sezione A – Introduzione e Avvertenze

Elemento	Avvertenza
A.1	Si avverte espressamente che: - La Nota di Sintesi deve essere letta come un’introduzione al Prospetto Informativo; - Qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dell’Emittente si deve basare sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto Informativo completo; - Qualora fosse proposto un ricorso dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell’inizio del procedimento; e - La responsabilità civile incombe sull’Emittente, quale soggetto che ha redatto la Nota di Sintesi, ivi inclusa la sua eventuale traduzione, soltanto qualora la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta unitamente alle altre parti del Prospetto Informativo e non offra, se letta insieme con le altre parti del Prospetto Informativo, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire nelle Nuove Azioni Class.
A.2	L’Emittente non presta il proprio consenso all’utilizzo del presente Prospetto Informativo da parte di intermediari finanziari per la successiva rivendita ovvero per il collocamento finale delle Nuove Azioni Class oggetto del Prospetto Informativo. Le Nuove Azioni Class non sono oggetto di offerta al pubblico fatta eccezione per l’Offerta Pubblica di Scambio destinata agli azionisti di minoranza di Gambero Rosso.

Sezione B – Emittenti ed eventuali garanti

B.1	Denominazione legale e commerciale dell’Emittente

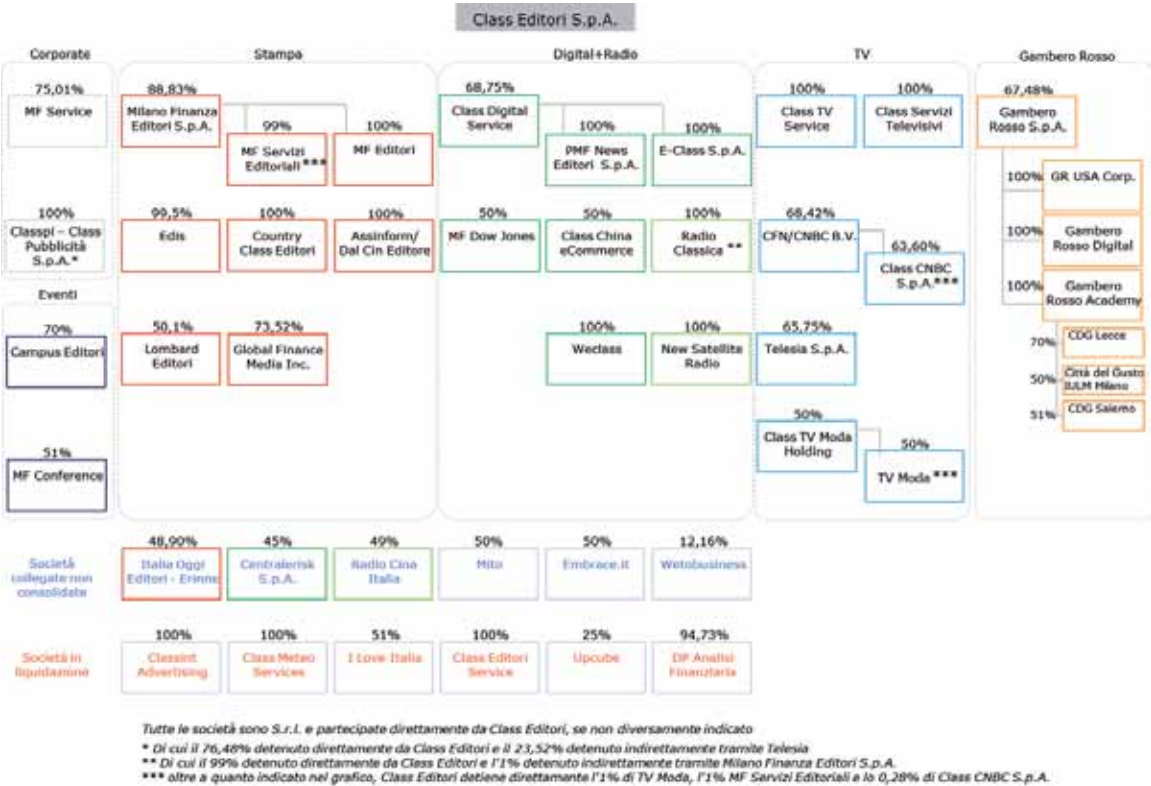
	La Società è denominata “Class Editori S.p.A.” ed è costituita in forma di società per azioni.
B.2	Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera l’Emittente e suo paese di costituzione La Società è costituita in Italia, in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana. La Società ha sede legale in Milano, Via Burigozzo n. 5., tel. + 39 02 582191.
B.3	Descrizione della natura delle operazioni correnti dell’Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l’Emittente compete. Class Editori è una casa editrice internazionale multimediale attiva nel settore dei quotidiani, dei periodici, nel comparto dei <i>new media</i>, della tv digitale e satellitare e della radiofonia e specializzata nell’informazione finanziaria, del <i>lifestyle</i> e dei <i>luxury goods</i>. Le attività di Class Editori abbracciano la stampa quotidiana (MF/Milano Finanza, MFFashion e, per la gestione editoriale, Italia Oggi), quella periodica in lingua italiana (Capital, Class, Gentleman, Patrimoni, MFF, MFL) ed internazionale (Global Finance e Lombard in inglese, Gentleman in cinque lingue su molteplici edizioni internazionali, Eccellenza Italia in lingua cinese), l’informazione in tempo reale con l’agenzia di stampa MF- DowJonesNews, joint venture con Dow Jones & Co.. Il Gruppo Class ha, inoltre, un posizionamento peculiare nel sistema televisivo italiano grazie al suo bouquet di TRE canali tematici, il canale satellitare Class CNBC (in partnership con Nbc Universal e Mediaset), il canale satellitare Class TVModa e il canale del weekend Class Life. Particolarmente rilevante è l’offerta televisiva del Gruppo nella cosiddetta GO TV che include, con il marchio Telesia, quattro canali con schermi presenti nei principali aeroporti italiani (Telesia Airport), nelle metropolitane di Roma e Milano (Telesia Metro), nei vagoni delle metropolitane e negli autobus di Roma e Milano (Telesia Bus), nonché sui punti di ristoro sulla rete autostradale (Telesia Highway). Le piattaforme tecnologiche per servizi finanziari interattivi su banda larga, satellite e TV digitale terrestre, i servizi di corporate tv per le banche e le imprese, e la radio (Radio Classica/Milano Finanza) completano il sistema dei media digitali. Inoltre, Class distribuisce informazioni, servizi e analisi per gli investitori, le aziende e i professionisti dell’economia reale attraverso i portali Internet (www.milanofinanza.it, www.assinews, www.gfmag.com, www.mffashion.it), le applicazioni per tutte le piattaforme smartphone e tablet e la produzione di newsletter per trader e analisti sotto il brand di Milano Finanza Intelligence Unit. Class Editori, attraverso la controllata Class Digital Services, è protagonista in Italia nell’erogazione B2B di servizi per il trading online con la piattaforma MF Trading2, adottata tra le altre da Allianz Bank, Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare dell’Alto Adige. I servizi di informativa finanziaria si articolano con la piattaforma MF Pro rivolta al mondo del Private Banking e MF Web che meglio soddisfa le esigenze degli operatori bancari. Completano l’offerta i servizi di Market Abuse. La Casa Editrice è presente anche nel settore dell’innovazione bancaria con MF Centrale Risk, la società che eroga servizi online di analisi e monitoraggio della Centrale Rischi di Banca d’Italia di società e privati. Completano le attività della Casa Editrice (i) l’organizzazione di eventi multimediali, workshop e conference che offrono agli inserzionisti la possibilità di personalizzare al massimo i propri progetti di comunicazione (tra questi, Il Salone dello Studente) e (ii) l’attività di formazione in campo assicurativo, in aula e online, in cui il Gruppo vanta una posizione di rilievo con la controllata Assinform-Dal Cin Editore. Le attività di Class sono state finora tradizionalmente riconducibili a quattro macro-divisioni, ciascuna a sua volta composta da diverse business unit o testate: - Divisione Quotidiani (MF/Milano Finanza, MFFashion). La Divisione si occupa anche

	della gestione editoriale di Italia Oggi, testata di proprietà della collegata Italia Oggi Editori – Erinne S.r.l. (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.2); - Divisione Periodici (in lingua italiana: Class, Capital, Gentleman, Patrimoni, MFF Magazine, MFL, Assinews; Global Finance e Lombard in inglese; Eccellenza Italia in cinese; Gentleman in spagnolo, francese, fiammingo, turco, estone); - Divisione Digitale (TV&Radio, Telesia, MFDowJones, siti <i>internet</i> delle testate, <i>e-commerce</i>); - Divisione Servizi Professionali (Assinform, Classpi, conferenze e saloni). Nel Piano Industriale 2018-2021, redatto a seguito dell'ingresso di Gambero Rosso nel Gruppo Class, è stato adottato un nuovo assetto che determinerà l'identificazione di separate unità di <i>business</i> (Educational e Eventi) che assumeranno una maggiore rilevanza all'interno del Gruppo. Le attuali divisioni Quotidiani e Periodici verranno poi accorpate in un'unica divisione, Editoria, nella quale saranno incluse anche le attività di Gambero Rosso di pubblicazione di <i>magazine</i>, <i>newsletter</i> e guide. Il principale mercato di attività è quello italiano, nel quale nel 2017 si sono registrati ricavi pari all'88% dei ricavi totali del Gruppo. All'estero il Gruppo opera nelle seguenti aree: - nel mercato americano attraverso l'attività della controllata Global Finance Media Inc. e le royalties rivenienti dalle edizioni in licenza di Gentleman in Messico, Ecuador e Repubblica Domenicana; - in Asia, in particolare, in Cina attraverso la stampa e distribuzione del periodico Eccellenza Italia e di altre pubblicazioni come MF International ChinaItaly; - in Europa attraverso la raccolta pubblicitaria operata da Classpi da clienti esteri per le testate italiane e per le royalties rivenienti dalle edizioni in licenza di Gentleman operanti in Spagna, Sudamerica, Belgio (francese e fiammingo), Estonia e Turchia. Class ha dato vita negli anni a diverse <i>partnership</i> nel settore editoriale in Italia e nel mondo per meglio rispondere alle esigenze della clientela, sviluppando nuovi servizi di informazione e sfruttando le sinergie che nascono dall'unione con operatori <i>leader</i> nel loro mercato di riferimento. Class gode all'estero di un rapporto consolidato con la casa editrice americana Dow Jones & Company, editore di The Wall Street Journal. Fra i diversi accordi che uniscono i due gruppi editoriali <i>leader</i> nell'informazione finanziaria, la creazione della <i>joint venture</i> MF-Dow Jones News, agenzia di stampa globale a carattere economico-finanziario, in lingua italiana, e l'accordo fra The Wall Street Journal e MF-Milano Finanza, che ne pubblica in esclusiva per l'Italia una selezione quotidiana degli articoli più interessanti. Sempre negli USA, dal 2001 è operativa la <i>partnership</i> con il gruppo NBC Universal, che ha dato luce al canale televisivo Class CNBC. Nell'ambito della stessa iniziativa è nata la collaborazione con Fininvest e Mediaset S.p.A., che detengono fin dalla sua costituzione una quota del capitale di Class CNBC S.p.A. Nel dicembre 2017 è stata inaugurata a Francoforte la Belt and Road Economic and Financial Information Partnership, piattaforma informativa economico-finanziaria diretta a promuovere gli scambi economici e culturali tra Cina e Paesi interessati dalla Belt and Road Initiative (BRI, la Via della Seta). Nel 2017 Class Editori e Giglio Group (Aim Italia –Ticker GGTV) hanno costituito la <i>joint venture</i> paritetica Class TV Moda Holding S.r.l., che detiene il 50% di Class TV Moda. Class TV Moda, con quest'accordo, amplierà la propria presenza internazionale, aumentando l'audience e rafforzando la <i>leadership</i> nel mercato di riferimento. Infine, in Italia nel 2017 Class Editori e Università Telematica Pegaso, <i>leader</i> dei corsi universitari <i>online</i>, hanno costituito una Associazione in Partecipazione per realizzare un progetto di amplissimo respiro, dai Master alla formazione <i>online</i>, alla diffusione della conoscenza e dell'informazione a elevato valore aggiunto, per studenti, manager, top manager e professionisti. Il progetto prevede l'avvio della Business School Milano Finanza e della Business School

	ItaliaOggi, lo sviluppo di un <i>master</i> in Business Administration che sarà veicolato <i>online</i> , ma eventualmente anche in forma mista con una presenza in aula.																																				
B.4a	Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera Il mercato pubblicitario in Italia nel primo semestre 2018 (dati Nielsen) ha chiuso in sostanziale parità rispetto allo stesso periodo del 2017; considerando anche la raccolta <i>web</i> di <i>search</i> e <i>social</i> si è registrato un incremento dell’1,8%. Nel dettaglio, la TV ha ottenuto un incremento dello 0,4%, mentre l’editoria quotidiana e periodica ha registrato una flessione, rispettivamente pari al 6,8% e all’8,9%. Nello stesso periodo l’andamento delle Radio è stato positivo e in aumento del 6,8% così come la GOTV che ha ottenuto un incremento del 17,6%. Con riferimento ai primi 9 mesi dell’anno (dati Nielsen), il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso in perfetta parità. Solo includendo gli OTT (principalmente <i>search</i> e <i>social</i> non rilevati ma stimati da Nielsen) si legge un mercato in crescita (+2,3%). Nel dettaglio, (i) la TV ha ottenuto un incremento nei 9 mesi (+1,2%); (ii) molto negativo l’andamento della stampa che consolida la flessione nei 9 mesi (-7,4%, nel dettaglio -6,2% per i quotidiani e -8,9% per i periodici); (iii) in positivo invece la <i>performance</i> di Internet con un +4% nei 9 mesi, che raddoppia al +8,3% con gli OTT; (iv) la Go TV è, insieme al Transit, l’unico media che cresce a doppia cifra a settembre e ha chiuso i primi 9 mesi a +14,3%; (v) molto negativo il <i>trend</i> dell’Outdoor sia nel mese che nel progressivo (-11%). Così come il mercato della pubblicità, anche il mercato delle diffusioni di quotidiani e periodici ha subito negli ultimi anni un andamento negativo, solo in parte compensato dalla crescita delle copie digitali. Tale andamento sembra essere confermato anche dai dati relativi ai primi mesi del 2018: nel primo semestre 2018 è stato registrato un calo del 6% e del 4% della diffusione media di quotidiani e settimanali rispetto al medesimo periodo del 2017, mentre per i mensili la diffusione media nel primo bimestre 2018 è stata superiore del 4,5% rispetto ai primi due mesi del 2017. I primi nove mesi dell’anno del Gruppo Class hanno prodotto Ricavi per Euro 48,8 milioni, tale valore include i risultati Gambero Rosso dal 1° giugno 2018. L’andamento dell’ultimo trimestre 2018 è atteso pari a circa Euro 23,4 milioni. Le principali fonti di ricavo che consentono al periodo ottobre-dicembre di essere più alto rispetto alla media dei primi tre trimestri sono da ricondurre alla raccolta pubblicitaria che normalmente nell’ultimo trimestre pesa per il 32% della raccolta annua, agli eventi pianificati nel periodo di novembre e dicembre che coinvolgono i saloni dello studente e gli eventi Food&Wine di Gambero Rosso, alle attività di Education che registrano una significativa flessione nel terzo trimestre per la chiusura delle scuole ed uno storico recupero nell’ultimo trimestre ed alle uscite delle Guide di Gambero Rosso pianificate nell’ultimo trimestre di ogni anno. Di seguito si riportano Ricavi, Ebitda ed Ebitda <i>margin</i> relativi al consolidato considerando Gambero Rosso dal 1° giugno 2018. Ai dati di consuntivo (30 settembre 2018) si aggiungono le stime di risultato per l’ultimo trimestre 2018. <table><tr><td></td><td colspan="3">Consuntivo 2018</td><td>Stime di Risultato</td><td>Stime di Risultato</td></tr><tr><td></td><td colspan="3">Progressivo 9 mesi 2018</td><td>Quarto trimestre</td><td>2018</td></tr><tr><td><i>milioni di euro</i></td><td>Class</td><td>Gambero*</td><td>Totale</td><td>Totale</td><td>Totale</td></tr><tr><td>Ricavi</td><td>45,9</td><td>2,9</td><td>48,8</td><td>23,4</td><td>72,2</td></tr><tr><td>EBITDA</td><td>-3,8</td><td>-0,1</td><td>-3,9</td><td>3,2</td><td>-0,7</td></tr><tr><td>EBITDA Margin</td><td>-8,4%</td><td>-2,2%</td><td>-8,0%</td><td>13,7%</td><td>-1,0%</td></tr></table> * I valori riportati per Gambero Rosso sono relativi ai mesi da giugno a settembre 2018. La marginalità attesa nell’ultimo trimestre dell’anno è coerente con la crescita dei fatturati sulla raccolta pubblicitaria e sulle attività relative agli eventi ed all’<i>education</i> legati principalmente a Gambero Rosso.		Consuntivo 2018			Stime di Risultato	Stime di Risultato		Progressivo 9 mesi 2018			Quarto trimestre	2018	<i>milioni di euro</i>	Class	Gambero*	Totale	Totale	Totale	Ricavi	45,9	2,9	48,8	23,4	72,2	EBITDA	-3,8	-0,1	-3,9	3,2	-0,7	EBITDA Margin	-8,4%	-2,2%	-8,0%	13,7%	-1,0%
	Consuntivo 2018			Stime di Risultato	Stime di Risultato																																
	Progressivo 9 mesi 2018			Quarto trimestre	2018																																
<i>milioni di euro</i>	Class	Gambero*	Totale	Totale	Totale																																
Ricavi	45,9	2,9	48,8	23,4	72,2																																
EBITDA	-3,8	-0,1	-3,9	3,2	-0,7																																
EBITDA Margin	-8,4%	-2,2%	-8,0%	13,7%	-1,0%																																
B.5	Descrizione del Gruppo a cui appartiene l’Emittente																																				

L’Emittente è la capogruppo del Gruppo Class e svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile, nei confronti delle proprie controllate.

Il grafico che segue riporta la struttura delle principali società facenti parte del Gruppo Class:



B.6

Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell’Emittente, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell’articolo 93 TUF

La seguente tabella indica gli azionisti che, alla data del Prospetto Informativo e secondo le risultanze del libro soci, le comunicazioni ufficiali ricevute ai sensi di legge e le altre informazioni a disposizione della Società, possiedono, direttamente o indirettamente, azioni dell’Emittente in misura pari o superiore al 5% del suo capitale sociale (considerata la qualifica di “PMI” dell’Emittente).

Dichiarante e Azionista Diretto	Numero Azioni	% Capitale Sociale	Numero Diritti di voto	% diritti di voto per voto maggiorato**
Euroclass Multimedia Holding SA*	57.353.732	42,187%	57.353.732	39,438%
Paolo Panerai***	13.194.967	9,706%	22.669.684	15,588%
PIM S.p.A.	38.025.000	27,970%	38.025.000	26,147%

* Il capitale sociale di Euroclass Multimedia Holding SA è detenuto da n. 10 (dieci) azionisti, nessuno dei quali esercita il controllo sulla società medesima.
** La percentuale è calcolata sul numero complessivo dei diritti di voto, tenendo conto dell’efficacia della maggiorazione degli stessi.
*** Il numero delle Azioni del socio Paolo Andrea Panerai include anche le Azioni che lo stesso detiene indirettamente per il tramite di PPE Editore S.r.l. (n. 3.520.250). A partire dal 2 novembre 2018 è divenuta efficace la maggiorazione dei diritti di voto per n. 9.474.717 Azioni detenute direttamente da Paolo Andrea Panerai. Pertanto con riferimento a dette Azioni il Socio Panerai ha 18.949.434 diritti di voto.

Lo Statuto della Società prevede due categorie di azioni ordinarie, di categoria A e di

categoria B.

Ciascun azione di categoria B è convertibile a semplice richiesta e a spese del titolare in un'azione di categoria A. Ai titolari delle azioni di categoria B sono attribuiti speciali diritti in relazione a) alla nomina degli amministratori, b) alla nomina dei direttori, e c) alla nomina dei responsabili delle gestioni editoriali.

L'art. 11 dello statuto disciplina altresì le azioni con voto maggiorato. L'Emittente ha adottato nel corso del 2016 il Regolamento per il Voto Maggiorato per disciplinare i criteri di tenuta e aggiornamento del Libro Soci Stabili (c.d. **"Elenco Speciale"**) nonché i termini e le modalità per l'iscrizione, la modifica e la cancellazione dei soggetti legittimati.

La tabella che segue elenca gli azionisti, con partecipazione superiore al 5%, che hanno richiesto l'iscrizione nell'Elenco Speciale, con evidenza della percentuale detenuta sul capitale sociale e sul capitale votante:

Azionista	Numero Azioni	% Capitale Sociale	% Capitale votante	Data iscrizione	Decorrenza voto doppio
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,516%	3,287%	27/10/16	27/10/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,516%	3,287%	31/10/16	31/10/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,516%	3,287%	02/11/16	02/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	9.561.899	7,033%	6,575%	11/11/16	11/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	19.107.905	14,055%	13,139%	24/11/16	24/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	9.561.899	7,033%	6,575%	25/11/16	25/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,515%	3,287%	10/03/17	10/03/19 (rinuncia)
Paolo Andrea Panerai	9.474.717	6,969%	13,03%	27/10/16	27/10/18
PPE Editore S.r.l.	3.520.250	2,589%	2,421%	11/12/18	11/12/20

Si segnala che in data 31 ottobre 2018, l'azionista Euroclass Multimedia Holding SA ha comunicato all'Emittente la propria intenzione di rinunciare alla maggiorazione del voto per la totalità delle proprie Azioni iscritte nell'Elenco Speciale (le motivazioni di tale decisione non sono state comunicate all'Emittente). Pertanto alla data odierna l'unico azionista iscritto nell'Elenco Speciale è Paolo Andrea Panerai con riferimento a 9.474.717 Azioni dallo stesso detenute direttamente, mentre per altre 200.000 azioni direttamente detenute non è stata ricevuta domanda di maggiorazione. Si segnala altresì che in data 11 dicembre 2018 PPE Editore S.r.l., società controllata dall'azionista Paolo Panerai, ha presentato richiesta di maggiorazione per le 3.520.250 azioni Class Editori detenute. Alla data del Prospetto Informativo, i diritti di voto complessivamente riconducibili a Paolo Panerai sono pertanto pari a 22.669.684.

Alla Data del Prospetto Informativo, successivamente all'esecuzione del Conferimento, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 40.785.482,40 suddiviso

	in n. 135.951.608 azioni ordinarie, delle quali n. 135.931.608 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B (non quotate), senza valore nominale. Alla Data del Prospetto Informativo, Euroclass Multimedia Holding SA controlla l’Emittente ai sensi dell’art. 93 TUF, disponendo di una partecipazione sufficiente ad esercitare un’influenza dominante sull’assemblea, così come dichiarato ai sensi dell’art. 120 del TUF dalla medesima Euroclass.																														
B.7	Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull’Emittente Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9, 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo. Si evidenzia che, per effetto del perfezionamento dell’intervenuta acquisizione del Gruppo Gambero Rosso, sussistono limiti alla comparabilità dei dati al 30 settembre e al 30 giugno 2018 con i corrispondenti dati al 30 settembre e al 30 giugno 2017. Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici consolidati del Gruppo per i periodi chiusi al 30 settembre e al 30 giugno 2018 e al 30 settembre e al 30 giugno 2017. <table><tr><th></th><th colspan="4">Bilancio Consolidato</th></tr><tr><th><i>(in migliaia di euro)</i></th><th>30.09.18</th><th>30.06.18</th><th>30.09.17</th><th>30.06.17</th></tr><tr><td>Ricavi Netti</td><td>48.833</td><td>34.561</td><td>45.838</td><td>33.093</td></tr><tr><td>EBITDA ⁽¹⁾</td><td>(3.909)</td><td>(1.401)</td><td>(7.174)</td><td>(3.767)</td></tr><tr><td>EBIT ⁽²⁾</td><td>(9.187)</td><td>(4.522)</td><td>(12.695)</td><td>(7.392)</td></tr><tr><td>Risultato netto di periodo ⁽³⁾</td><td>(10.313)</td><td>(5.964)</td><td>(12.350)</td><td>(7.657)</td></tr></table> (1) L’EBITDA è definito come il risultato operativo ante gestione finanziaria, gestione tributaria, ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni. L’EBITDA non è identificato come misura contabile dai principi internazionali IFRS adottati dall’Unione Europea, pertanto la sua determinazione 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 l’EBITDA un importante parametro di misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponderabili fiscali, dall’ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell’EBITDA utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi. L’EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l’andamento operativo dello stesso. (2) L’EBIT è definito come risultato operativo. (3) I dati riferiti ai resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2018 e 2017 non includono gli effetti della fiscalità di periodo. Riguardo all’andamento dei ricavi del Gruppo nel primo semestre 2018 si riscontra un risultato migliorativo rispetto all’andamento del settore nell’ambito della raccolta pubblicitaria, nonostante gli effetti negativi del cambio euro/dollaro sul fatturato pubblicitario conseguito dalla controllata americana Global Finance Inc. Tra i <i>media</i> del Gruppo Class, la GO TV ha registrato un incremento del 10% rispetto allo stesso periodo del 2017, una crescita supportata anche dagli investimenti effettuati per consentire pianificazioni con le tecnologie digitali che permettono a clienti e centri media di pianificare con la massima flessibilità in modalità Reservation e Programmatic. Nel settore TV, continua nel 2018 la crescita di Class CNBC (+17%) ottenuta grazie ad un’importante attività sulle cosiddette Creative Solutions. In controtendenza, rispetto al mercato, l’andamento positivo della stampa (+2%), con i quotidiani che segnano un incremento dell’1,7% e i periodici che registrano un’importante <i>performance</i> (+7%). All’interno del segmento, continua il buon andamento della pubblicità legale (+5%) e una ripresa della pubblicità finanziaria (+2%). La raccolta della pubblicità Internet ha chiuso i primi sei mesi del 2018 con una crescita del 3%, in linea con il mercato di riferimento. L’andamento dei ricavi dell’area digitale ha risentito della flessione delle attività legate alla vendita di informazioni finanziarie alle piattaforme di <i>trading on line</i> degli istituti di credito, a causa della crisi del comparto e delle aggregazioni e salvataggi che ne sono derivati. Il margine operativo lordo del primo semestre 2018 (Ebitda, inteso come differenza tra valore e costi della produzione prima degli ammortamenti, delle componenti non ordinarie e degli oneri finanziari) risulta pari a -1,40 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto ai -3,77 milioni di euro del primo semestre 2017, con un contributo apportato da Gambero Rosso, per il solo mese di giugno, positivo per 0,35 milioni di euro.		Bilancio Consolidato				<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17	Ricavi Netti	48.833	34.561	45.838	33.093	EBITDA ⁽¹⁾	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)	EBIT ⁽²⁾	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)	Risultato netto di periodo ⁽³⁾	(10.313)	(5.964)	(12.350)	(7.657)
	Bilancio Consolidato																														
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17																											
Ricavi Netti	48.833	34.561	45.838	33.093																											
EBITDA ⁽¹⁾	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)																											
EBIT ⁽²⁾	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)																											
Risultato netto di periodo ⁽³⁾	(10.313)	(5.964)	(12.350)	(7.657)																											

L'Ebitda pro-forma dei primi sei mesi dell'anno, in ipotesi di consolidamento del conto economico di Gambero Rosso dal primo gennaio 2018, risulta positivo per 37 mila euro, evidenziando una significativa inversione di tendenza rispetto alla marginalità conseguita negli ultimi esercizi.

I ricavi totali dei primi nove mesi del 2018, sono stati pari a 48,83 milioni di euro, rispetto ai 45,84 milioni di euro del corrispondente periodo del 2017 (+6,5%). La raccolta pubblicitaria del Gruppo Class ha registrato un incremento del 3,3% nei primi nove mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I costi operativi al 30 settembre 2018 sono stati pari a complessivi 52,74 milioni di euro contro i 53,01 milioni di euro del corrispondente periodo del 2017.

Il margine operativo lordo al 30 settembre 2018 (Ebitda, inteso come differenza tra valore e costi della produzione prima degli ammortamenti, delle componenti non ordinarie e degli oneri finanziari) risulta pari a -3,91 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto ai -7,17 milioni di euro dei primi nove mesi del 2017.

In ipotesi di consolidamento di Gambero Rosso da inizio anno, l'Ebitda dei primi 9 mesi del 2018 risulta pari a -2,47 milioni di euro, evidenziando comunque una significativa inversione di tendenza rispetto alla marginalità conseguita negli ultimi esercizi. Rispetto al dato semestrale, che mostrava un Ebitda da inizio anno positivo, il peggioramento del dato è essenzialmente frutto della stagionalità dei mesi estivi, tradizionalmente sfavorevoli per tutte le case editrici ma in particolar modo per le iniziative *educational* di Gambero Rosso.

La tabella di seguito riportata espone il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17
EBITDA	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	(3.570)	(2.176)	(3.475)	(2.356)
Ammortamento Immobilizzazioni Materiali	(692)	(427)	(631)	(456)
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(912)	(616)	(847)	(565)
Accantonamento a fondi rischi diversi	-	-	-	-
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	-	-	-	-
Svalutazione assets a vita utile indefinita	-	-	-	-
Proventi (Oneri) non ordinari	(104)	98	(568)	(248)
Risultato Operativo EBIT	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)
Proventi Finanziari	366	219	1.232	1.186
Oneri Finanziari	(2.593)	(1.511)	(2.447)	(1.402)
Risultato prima delle imposte	(11.414)	(5.814)	(13.910)	(7.608)
Imposte sul reddito	-	(682)	-	(815)
Risultato netto	(11.414)	(6.496)	(13.910)	(8.423)
Perdita (Utile) attribuibile a terzi	1.101	532	1.560	766
Risultato attribuibile al Gruppo	(10.313)	(5.964)	(12.350)	(7.657)

Con riferimento ai dati semestrali, si rileva che gli ammortamenti in immobilizzazioni segnano una riduzione del 14% a perimetro omogeneo, confermando il *trend* di diminuzione dell'incidenza di tale voce sul bilancio di gruppo, mentre le svalutazioni di attivi e gli accantonamenti a fondi risultano in aumento del 9% a testimonianza dell'approccio prudenziale dell'Emittente nella valutazione e nel monitoraggio dei propri attivi patrimoniali.

Lo sbilancio tra proventi e oneri finanziari è negativo per 1,29 milioni di euro contro i -0,22 milioni di euro del primo semestre 2017. Lo scostamento è interamente attribuibile agli effetti delle valutazioni sui *warrant* detenuti nella società Telesia.

Relativamente ai dati al 30 settembre 2018, gli ammortamenti e gli accantonamenti ai fondi hanno registrato un aumento del 4,4% rispetto allo stesso periodo del 2017 (-14% a perimetro omogeneo ovvero non considerando gli ammortamenti e le svalutazioni di Gambero Rosso).

Il risultato operativo (Ebit) mostra un miglioramento di circa 3,51 milioni di euro, con un saldo pari a -9,19 milioni di euro, rispetto ai -12,69 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In ipotesi di consolidamento del conto economico di Gambero Rosso dal primo gennaio 2018, l'Ebit sarebbe pari a -8,64 milioni di euro.

Lo sbilancio tra proventi e oneri finanziari è negativo per 2,23 milioni di euro contro i -1,21 milioni di euro dello stesso periodo del 2017.

Il risultato ante imposte di Class Editori e società controllate al 30 settembre 2018 presenta un miglioramento di circa 2,50 milioni di euro (-11,41 milioni di euro contro i -13,91 milioni di euro dei primi nove mesi del 2017).

Il risultato netto di Gruppo dopo gli interessi di terzi migliora di circa 2,04 milioni di euro (-10,31 milioni di euro contro -12,35 milioni di euro al 30 settembre 2017). In ipotesi di consolidamento i Gambero Rosso da inizio anno, il risultato netto pro forma sarebbe pari a -10,04 milioni di euro.

I ricavi del terzo trimestre 2018 sono stati pari a 14,27 milioni di euro contro i 12,74 milioni di euro del terzo trimestre 2017 (+12%). I costi operativi sono stati pari a 16,78 milioni di euro contro i 16,15 milioni di euro del terzo trimestre 2017 (+3,9%).

L'Ebitda del terzo trimestre, periodo estivo stagionalmente sfavorevole per l'Emittente e in particolare per Gambero Rosso, è stato negativo per 2,51 milioni di euro (-3,41 milioni di euro nel terzo trimestre 2017). L'Ebit del trimestre è pari a -4,66 milioni di euro contro i -5,30 milioni di euro del terzo trimestre 2017.

Di seguito si riportano i principali dati economici suddivisi per divisione di *business* per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017. Gli Amministratori definiscono il Margine di Contribuzione come differenza tra i ricavi e i costi operativi direttamente imputabili all'area di *business* con esclusione dei costi amministrativi, di struttura e delle spese generali.

Bilancio Consolidato				
(in migliaia di euro)	30.06.18		30.06.17	
	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione
Quotidiani	8.962	3.808	8.463	3.505
Periodici	4.202	281	4.232	28
Area Digitale	13.747	402	14.234	(38)
Servizi Professionali	5.299	715	5.211	718
Area Gambero Rosso	1.268	--	--	--
Altri Ricavi	1.083		953	
Totale Ricavi	34.561		33.093	

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Bilancio Consolidato			
(in migliaia di euro)	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi Netti	66.157	72.716	78.309
EBITDA ⁽¹⁾	(7.974)	(6.031)	(4.897)
EBIT ⁽²⁾	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Risultato netto di periodo	(15.538)	(16.874)	(22.328)

(1) L'EBITDA è definito come il risultato operativo ante gestione finanziaria, gestione tributaria, ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile dai principi internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, pertanto la sua determinazione 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 l'EBITDA un importante parametro di

misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non 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 utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso.

(2) L'EBIT è definito come risultato operativo.

La raccolta pubblicitaria del Gruppo Class in Italia e all'estero ha registrato nell'anno 2017 una flessione del 3,2% rispetto al precedente esercizio. In Italia il fatturato pubblicitario è sceso del 4,2%, ma con una crescita nei settori della GO TV (Telesia +7,2%), Tv (+9,7% Class CNBC) e Internet (+12,8%) che insieme rappresentano circa il 38% del fatturato complessivo. La GO TV, in particolare, si conferma secondo mezzo del Gruppo e *leader* del mercato di riferimento con una quota stimata di oltre il 50%, *performance* che premia il piano continuativo di valorizzazione e di innovazione tecnologica accentuatosi dopo l'ammissione alle negoziazioni sul segmento AIM gestito da Borsa Italiana nel febbraio 2017. Rassicuranti i risultati del *web*, in crescita del 12,8%, che confermano la validità del percorso di evoluzione a livello editoriale, pubblicitario e organizzativo verso la *digital transformation* della Casa Editrice.

La flessione della raccolta dell'area quotidiani è stata del 2,6%, rispetto ad un mercato che è diminuito del 7,7%, grazie all'incremento della raccolta per pubblicità commerciale (+2,5%) ottenuto con i nuovi *format* proposti e da un'importante crescita della pubblicità legale (+4,7%), mentre la pubblicità finanziaria obbligatoria ha rallentato la caduta (-9,3%) rispetto al -21% del 2016.

La flessione della raccolta dell'area periodici è stata in parte contenuta dalla capacità della Casa Editrice di offrire numerose iniziative di *brand extension* sulle principali testate periodiche (Class, Capital, Gentleman e MFF) e i libri di Capital. Grazie alla migliore profittabilità di queste nuove iniziative editoriali e all'attività di contenimento dei costi operativi derivanti dalla chiusura di alcune testate, l'area ha così conseguito un margine di contribuzione positivo. Il risultato dell'area beneficia inoltre della buona *performance* del *magazine* Global Finance, editato a New York, in parte attenuata dall'effetto dollaro/euro.

I ricavi vendita News e Information Services evidenziano una contrazione del 9,8%; tale andamento è riferibile principalmente ad una flessione delle attività legate alla vendita di informazioni finanziarie alle piattaforme di *trading online* degli istituti di credito, a causa della crisi del comparto e delle aggregazioni e salvataggi che ne sono derivati.

La tabella di seguito riportata espone il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento.

Bilancio Consolidato			
(in migliaia di euro)	31.12.17	31.12.16	31.12.15
EBITDA	(7.974)	(6.031)	(4.897)
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	(4.513)	(4.527)	(3.796)
Ammortamento Immobilizzazioni Materiali	(889)	(1.133)	(1.489)
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(851)	(2.187)	(1.588)
Accantonamento a fondi rischi diversi	-	(159)	(558)
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	(12)	(823)	-
Svalutazione assets a vita utile indefinita	(232)	(633)	(602)
Proventi (Oneri) non ordinari	(976)	(153)	(1.742)
Risultato Operativo EBIT	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Proventi Finanziari	1.607	432	1.504
Oneri Finanziari	(2.483)	(2.924)	(4.162)
Risultato prima delle imposte	(16.323)	(18.138)	(17.330)
Imposte sul reddito	(1.321)	(395)	(4.912)
Risultato netto	(17.644)	(18.533)	(22.242)
Perdita (Utile) attribuibile a terzi	2.106	1.659	(86)

Risultato attribuibile al Gruppo	(15.538)		(16.874)		(22.328)	
Il miglioramento del saldo tra proventi e oneri finanziari netti rispetto all’esercizio 2016 è in parte attribuibile alla riduzione degli interessi passivi bancari a seguito dell’accordo di rifinanziamento stipulato in data 28 aprile 2016 (che ha permesso di ridurre il carico degli oneri finanziari fissando il tasso di interesse ad una percentuale fissa di 250bps) ed in parte all’iscrizione dei proventi finanziari (0,94 milioni di euro) relativi al <i>fair value</i> dei <i>warrant</i> ottenuti da Telesia in sede di quotazione con scadenza 28 giugno 2019. Di seguito si riportano i principali dati economici suddivisi per divisione di <i>business</i> per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.						
Bilancio Consolidato						
(in migliaia di euro)	31.12.17		31.12.16		31.12.15	
	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione
Quotidiani	14.132	5.819	14.538	6.158	17.118	7.744
Periodici	9.869	388	11.748	(698)	12.795	486
Area Digitale	27.282	(702)	27.833	581	31.608	(300)
Servizi Professionali	10.401	1.229	11.146	2.319	12.097	1.582
Altri Ricavi	4.473		7.451		4.691	
Totale Ricavi	66.157		72.716		78.309	
Nella tabella di seguito sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.						
Bilancio Consolidato						
(in migliaia di euro)	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15		
Immobilizzazioni Immateriali	75.063	51.934	54.826	55.555		
Immobilizzazioni Materiali	4.029	2.927	3.353	3.415		
Partecipazioni	7.326	7.109	7.043	7.526		
Crediti commerciali non correnti	3.059	3.183	3.121	3.089		
Crediti tributari non correnti	19.669	17.741	18.843	19.121		
Altri crediti	3.180	3.211	3.415	2.527		
Totale attività immobilizzate	112.326	86.105	90.601	91.233		
Rimanenze	2.317	1.417	1.649	2.142		
Crediti Commerciali	61.560	55.217	60.516	66.482		
Crediti Finanziari	9.357	8.682	8.425	7.906		
Altri crediti	15.316	14.890	17.047	17.959		
Liquidità	2.723	4.106	2.505	9.168		
Totale attività correnti	91.273	84.312	90.142	103.657		
Totale attività	203.599	170.417	180.743	194.890		
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	3.036	2.715	2.897	90		
Debiti denaro caldo/anticipo fatture	47.051	47.151	50.497	--		
Debiti verso banche per affidamenti	20.025	22.349	22.441	--		
TFR e altri fondi per il personale	7.314	6.799	6.587	6.380		
Debiti per imposte differite	1.251	1.231	1.197	1.176		

Altri debiti non correnti	4.271	--	--	--
Fondi per rischi ed oneri	555	555	645	556
Totale Passività non correnti	83.503	80.800	84.264	8.202
Debiti commerciali	47.899	40.600	39.263	38.439
Debiti finanziari correnti	11.202	7.903	2.360	77.881
Altri debiti correnti	30.432	24.586	23.343	19.815
Totale passività correnti	89.533	73.089	64.966	136.135
Capitale Sociale	40.785	29.378	28.322	28.322
Riserve e altre poste di Patrimonio	(20.076)	(18.603)	(3.150)	14.041
Capitale e riserve di terzi	9.854	5.753	6.341	8.190
Totale Patrimonio Netto	30.563	16.528	31.513	50.553
Totale passività	203.599	170.417	180.743	194.890

Con riferimento alla tabella di stato patrimoniale sopra riportata, si evidenzia come l'incremento dei volumi degli attivi e del passivo al 30 giugno 2018 rispetto all'esercizio precedente, si deve al consolidamento di Gambero Rosso, il cui controllo è stato acquisito in data 29 maggio 2018.

Nella tabella seguente vengono riportati i dati selezionati relativi all'indebitamento finanziario netto (determinato in coerenza con quanto indicato nel documento ESMA/2013/319) con ultimo dato aggiornato al 30 novembre 2019:

Bilancio Consolidato						
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.11.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
A Cassa	9	12	70	9	14	14
B Altre disponibilità (depositi bancari)	1.899	2.161	2.653	4.097	2.491	9.154
C Altre attività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	1.908	2.173	2.723	4.106	2.505	9.168
E Crediti finanziari correnti	10.351	10.493	9.357	8.682	8.425	7.906
F Debiti vs. banche c/c passivi	77.846	77.806	8.294	4.588	369	23.127
G Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	3.461	3.512	1.315	846	295	53.150
H Altre passività finanziarie correnti	1.575	1.635	1.593	2.469	1.696	1.604
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	82.882	82.953	11.202	7.903	2.360	77.881
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E-I)	70.623	70.287	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807
K Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	198	198	70.112	72.215	75.835	90
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-	-
M Altre passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	198	198	70.112	72.215	75.835	90
O Indebitamento Finanziario Netto (J-N)	70.821	70.485	69.234	67.330	67.265	60.897

Nella tabella seguente vengono riportate le informazioni selezionate consolidate di rendiconto

finanziario del Gruppo per i periodi di riferimento.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Utile (perdita) netta attribuibile al Gruppo	(5.964)	(15.538)	(16.874)	(22.328)
Ammortamenti	2.603	5.402	5.660	5.285
Variazione del capitale circolante netto	4.801	10.011	11.204	8.622
<i>Flusso monetario dell'attività di esercizio</i>	<i>1.440</i>	<i>(125)</i>	<i>(10)</i>	<i>(8.421)</i>
<i>Flusso monetario dell'attività di investimento</i>	<i>(27.051)</i>	<i>(2.150)</i>	<i>(4.386)</i>	<i>(5.697)</i>
<i>Flusso monetario dell'attività di finanziamento</i>	<i>24.228</i>	<i>3.876</i>	<i>(2.267)</i>	<i>13.238</i>
Variazione delle disponibilità liquide	(1.383)	1.601	(6.663)	(880)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.106	2.505	9.168	10.048
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	4.106	2.505	9.168

Nella tabella di seguito vengono riportati le informazioni relative a Utili e Dividendi per azione del Gruppo nei periodi di riferimento

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.15	31.12.16	31.12.17
Utile (perdita) netta del periodo	(22.328)	(16.874)	(15.538)
<i>Numero di azioni</i>	<i>94.386.358</i>	<i>94.386.358</i>	<i>97.906.608</i>
Utile (perdita) netta per azione (€)	(0,24)	(0,18)	(0,16)

B.8

Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate

Nella presente sezione vengono riportati i prospetti di stato patrimoniale, conto economico complessivo e rendiconto finanziario consolidati pro-forma della Società al 31 dicembre 2017, i prospetti di conto economico complessivo e rendiconto finanziario consolidati pro-forma al 30 giugno 2018 (di seguito anche i “**Dati Pro-forma**”), nonché alcune note di commento.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 al fine di riflettere retroattivamente, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, gli effetti significativi dell’Operazione. I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono redatti inoltre tenendo conto dell’assunto del buon esito dell’Offerta di Scambio promossa da Class.

Dati Pro-Forma al 31 dicembre 2017:

I Dati Proforma hanno la finalità di illustrare gli effetti dell’Operazione sull’andamento economico e sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Società come segue:

- per quanto attiene al prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria pro-forma, come se l’Operazione fosse virtualmente avvenuta in data 31 dicembre 2017;
- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato pro-forma, del conto economico consolidato complessivo pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, come se l’Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2017.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvato in data 12 aprile 2018 dal Consiglio di Amministrazione di Class Editori S.p.A..

È stato inoltre utilizzato il bilancio consolidato di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017 predisposto dal management di Gambero Rosso in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tale bilancio consolidato è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Gambero Rosso in data 29 marzo 2018 e dall'Assemblea dei Soci in data 27 aprile 2018.

I Dati Pro-Forma al 31 dicembre 2017 inseriti nel presente Prospetto Informativo sono stati esaminati dalla Società di Revisione che ha emesso la propria attestazione in data 24 gennaio 2019.

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17

Stato Patrimoniale - Attivo

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Attività immateriali a vita indefinita	42.056	12.537	54.593			8.081	62.674
Altre immobilizzazioni immateriali	9.878	3.677	13.555				13.555
Immobilizzazioni immateriali	51.934	16.214	68.148	0	0	8.081	76.229
Immobilizzazioni materiali	2.927	1.346	4.273				4.273
Partecipazioni valutate al patr. netto	6.844		6.844				6.844
Partecipazioni in imprese controllate	0	0	0	15.046	7.252	(22.298)	0
Altre partecipazioni	265	213	478				478
Crediti commerciali non correnti	3.183		3.183				3.183
Crediti tributari non correnti	17.741	2.450	20.191				20.191
Altri crediti	3.211	114	3.325				3.325
Attività non correnti	86.105	20.337	106.442	15.046	7.252	(14.217)	114.523
Rimanenze	1.417	1.066	2.483				2.483
Crediti commerciali	55.217	8.224	63.441			(9)	63.432
Crediti finanziari	8.682		8.682				8.682
Crediti tributari	5.152	913	6.065				6.065
Altri crediti	9.738	578	10.316				10.316
Disponibilità liquide	4.106	789	4.895				4.895
Attività correnti	84.312	11.570	95.882	0	0	(9)	95.873
Totale Attivo	170.417	31.907	202.324	15.046	7.252	(14.226)	210.396

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17							
Stato Patrimoniale - Passivo							
(in migliaia di euro)	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Capitale sociale	29.378	10.322	39.700	11.407	5.498	(10.322)	46.283
Riserva da sovrapprezzo	55.254		55.254	3.639	1.754	0	60.647
Riserva legale	2.544		2.544				2.544
Altre riserve	(60.863)	(1.153)	(62.016)			(2.743)	(64.759)
Utili (perdita) del periodo	(15.538)	1.152	(14.386)			(1.152)	(15.538)
Patrimonio netto di gruppo	10.775	10.321	21.096	15.046	7.252	(14.217)	29.177
Capitale e riserve di terzi	7.859	21	7.880				7.880
Utile (perdita) di terzi	(2.106)	(8)	(2.114)				(2.114)
Patrimonio netto di terzi	5.753	13	5.766	0	0	0	5.766
Patrimonio netto totale	16.528	10.334	26.862	15.046	7.252	(14.217)	34.943
Debiti finanziari	72.215	601	72.816				72.816
Debiti per imposte differite	1.231		1.231				1.231
Altre passività non correnti	0	4.970	4.970				4.970
Fondi per rischi ed oneri	555		555				555
TFR e altri fondi per il personale	6.799	661	7.460				7.460
Passività non correnti	80.800	6.232	87.032	0	0	0	87.032
Debiti finanziari	7.903	3.372	11.275				11.275
Debiti commerciali	40.600	5.665	46.265			(9)	46.256
Debiti tributari	2.157	3.636	5.793				5.793
Altri debiti	22.429	2.668	25.097				25.097
Passività correnti	73.089	15.341	88.430	0	0	(9)	88.421
Totale Passività	153.889	21.573	175.462	0	0	(9)	175.453
Totale Passività e Patrimonio Netto	170.417	31.907	202.324	15.046	7.252	(14.226)	210.396
Si riporta, nella tabella che segue, la riconciliazione tra il patrimonio netto consolidato dell'Emittente su base <i>stand alone</i> e il patrimonio netto consolidato pro-forma di Class.							
(in migliaia di euro)							
Patrimonio netto consolidato Class al 31 dicembre 2017					16.528		
Incremento Capitale Sociale					16.905		

								Incremento Riserva Sovrapprezzo 5.393
								Effetti Rettifiche Gambero Rosso (3.883)
								Patrimonio netto consolidato Pro Forma Class 31 dicembre 2017 34.943
								Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17
								Conto economico complessivo
	<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
	Ricavi	61.684	15.599	77.283				77.283
	Altri proventi operativi	4.473	895	5.368				5.368
	Totale Ricavi	66.157	16.494	82.651	0	0	0	82.651
	Costi per acquisti	(3.056)	(676)	(3.732)				(3.732)
	Costi per servizi	(51.814)	(8.170)	(59.984)				(59.984)
	Costi per il personale	(16.237)	(3.214)	(19.451)				(19.451)
	Altri costi operativi	(3.024)	(819)	(3.843)				(3.843)
	Totale Costi Operativi	(74.131)	(12.879)	(87.010)	0	0	0	(87.010)
	Margine operativo lordo – Ebitda	(7.974)	3.615	(4.359)	0	0	0	(4.359)
	Proventi/(Oneri) non ordinari	(976)	(243)	(1.219)				(1.219)
	Ammortamenti e svalutazioni	(6.497)	(1.714)	(8.211)				(8.211)
	Risultato operativo – Ebit	(15.447)	1.658	(13.789)	0	0	0	(13.789)
	Proventi/(Oneri) finanziari netti	(876)	(312)	(1.188)				(1.188)
	Risultato ante imposte	(16.323)	1.346	(14.977)	0	0	0	(14.977)
	Imposte	(1.321)	(202)	(1.523)				(1.523)
	Risultato Netto	(17.644)	1.144	(16.500)	0	0	0	(16.500)
	Risultato attribuibile a terzi	(2.106)	(8)	(2.114)				(2.114)
	Risultato attribuibile al gruppo	(15.538)	1.152	(14.386)	0	0	0	(14.386)
	Altre componenti di conto economico complessivo							
	Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	(221)		(221)				(221)
	Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	(184)	1	(183)				(183)

Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali	(405)	1	(404)	0	0	0	(404)
Totale Conto Economico Complessivo	(18.049)	1.145	(16.904)	0	0	0	(16.904)
Attribuibile a:							
Azionisti di minoranza	(2.198)	(8)	(2.206)	0	0	0	(2.206)
Azionisti della controllante	(15.851)	1.153	(14.698)	0	0	0	(14.698)
<i>Utile per azione base</i>	(0,16)						(0,11)
Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17							
Rendiconto finanziario							
<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Attività di esercizio							
Utile/(perdita) netto del periodo	(15.538)	1.152	(14.386)				(14.386)
Rettifiche:							
- Ammortamenti	5.402	1.644	7.046	0	0	0	7.046
Autofinanziamento	(10.136)	2.796	(7.340)	0	0	0	(7.340)
Variazione rimanenze	232	(67)	165				165
Variazione crediti commerciali correnti	5.299	1.711	7.010			9	7.019
Variazione debiti commerciali correnti	1.337	(532)	805			(9)	796
Variazione altri crediti correnti	1.990	268	2.258				2.258
Variazione altri debiti correnti	577	(338)	239				239
Variazione crediti/debiti tributari correnti	576	618	1.194				1.194
Flusso monetario dell'attività di esercizio (A)	(125)	4.456	4.331	0	0	0	4.331
Attività di investimento							
Variazione immobilizzazioni immateriali	(1.621)	(2.552)	(4.173)				(4.173)
Variazione	(463)	(285)	(748)				(748)

immobilizzazioni materiali								
Variazione di partecipazioni	(66)	(48)	(114)					(114)
Flusso monetario dell'attività di investimento (B)	(2,150)	(2,885)	(5,035)	0	0	0		(5,035)
Attività di finanziamento								
Variazione debiti vs. banche ed enti finanziatori	1,923	(1,345)	578					578
Variazione Fondi Rischi	(90)		(90)					(90)
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	1,136	89	1,225					1,225
Variazione crediti/debiti commerciali non correnti	(62)		(62)					(62)
Variazione altri crediti/debiti non correnti	204	38	242					242
Variazione Trattamento di Fine Rapporto	212	169	381					381
Variazione riserve e poste di patrimonio netto	1.141	(16)	1.125					1,125
Variazione Patrimonio Netto di competenza di terzi	(588)	(8)	(596)					(596)
Flusso di cassa attività di finanziamento (C)	3.876	(1.073)	2.803	0	0	0		2.803
Variazione delle disponibilità liquide (A) + (B) + (C)	1.601	498	2.099	0	0	0		2.099
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.505	291	2.796					2.796
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	4.106	789	4.895	0	0	0		4.895
Nella tabella che segue è rappresentato il prospetto dell'indebitamento finanziario netto consolidato pro forma del Gruppo al 31 dicembre 2017.								
Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17								
Indebitamento Finanziario Netto								
<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma	

	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
A Cassa	9	76	85				85
B Altre disponibilità (depositi bancari)	4.097	713	4.810				4.810
C Altre attività finanziarie correnti	0	0	0				0
D Liquidità (A+B+C)	4.106	789	4.895				4.895
E Crediti finanziari correnti	8.682	0	8.682				8.682
F Debiti vs. banche c/c passivi	4.588	2.458	7.046				7.046
G Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	846	883	1.729				1.729
H Altre passività finanziarie correnti	2.469	31	2.500				2.500
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	7.903	3.372	11.275				11.275
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	4.885	2.583	2.302				2.302
K Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	72.215	556	72.771				72.771
L Obbligazioni emesse	0	0	0				0
M Altre passività finanziarie non correnti	0	45	45				45
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	72.215	601	72.816				72.816
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	67.330	3.184	70.514				70.514
Dati Pro-Forma al 30 giugno 2018:							
Vengono di seguito forniti i prospetti di conto economico complessivo consolidato e il rendiconto finanziario consolidato pro-forma al 30 giugno 2018. I prospetti del conto economico consolidato complessivo pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma al 30 giugno 2018, sono stati predisposti come se l'Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018. Essendo l'acquisizione del controllo da parte dell'Emittente in Gambero Rosso avvenuta in data 29 maggio 2018, lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Class al 30 giugno 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 settembre 2018, già riflette il conferimento nell'Emittente della partecipazione di controllo di Gambero Rosso. Assumendo il buon esito integrale dell'OPS, il patrimonio netto complessivo del Gruppo Class sarebbe stato maggiore di Euro 3.482 migliaia, e il patrimonio netto di terzi sarebbe stato inferiore di Euro 3.482 migliaia, per effetto del passaggio dal 67,48% al 100% della partecipazione detenuta dall'Emittente in Gambero Rosso S.p.A. L'adesione all'OPS da parte di tutti gli azionisti di Gambero Rosso determina poi effetti positivi sul patrimonio netto dell'Emittente per complessivi Euro 7.252							

migliaia (di cui 5.498 migliaia per aumento di capitale sociale e 1.754 migliaia per aumento della riserva sovrapprezzo azioni). Tali effetti positivi vengono tuttavia assorbiti nell'ambito del bilancio consolidato dalla contabilizzazione di riserve di patrimonio netto negative per pari importo, stante l'impossibilità, stabilita dai principi contabili IFRS, di iscrivere ulteriori avviamenti di consolidamento a fronte di acquisti di quote di minoranza in società già controllate.

I prospetti di seguito rappresentati sono stati predisposti sulla base della seguente assunzione:

- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato complessivo pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, come se l'Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018.

Nella tabella che segue sono rappresentate per tipologia le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sul conto economico consolidato del Gruppo Relativo al periodo chiuso al 30 giugno 2018.

Prospetto di Conto Economico complessivo consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2018

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Effetti OPS	Rettifiche
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)
Ricavi	32.623	7.912	40.535		(1.268)
Altri proventi operativi	1.938	(27)	1.911		
Totale Ricavi	34.561	7.885	42.446		(1.268)
Costi per acquisti	(1.480)	(251)	(1.731)		43
Costi per servizi	(24.770)	(4.017)	(28.787)		601
Costi per il personale	(8.215)	(1.759)	(9.974)		257
Altri costi operativi	(1.497)	(70)	(1.567)		17
Totale Costi Operativi	(35.962)	(6.097)	(42.059)		918
Margine operativo lordo – Ebitda	(1.401)	1.788	387		(350)
Proventi/(Oneri) non ordinari	98	(160)	(62)		10
Ammortamenti e svalutazioni	(3.219)	(920)	(4.139)		182
Risultato operativo – Ebit	(4.522)	708	(3.814)		(158)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1.292)	(258)	(1.550)		101
Risultato ante imposte	(5.814)	450	(5.364)		(57)
Imposte	(682)	(84)	(766)		16
Risultato Netto	(6.496)	366	(6.130)		(41)
Risultato attribuibile a terzi	(532)	(8)	(540)		
Risultato attribuibile al gruppo	(5.964)	374	(5.590)		(41)
Altre componenti di conto economico complessivo					
Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	47	(3)	44		
Costi aumento di capitale a diretta riduzione del patrimonio netto	(141)	--	(141)		

Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	(5)	--	(5)			
Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali	(99)	(3)	(102)	--	(10)	
Totale Conto Economico Complessivo	(6.595)	363	(6.232)	(41)	(6.27)	
Attribuibile a:						
Azionisti di minoranza	(525)	(8)	(533)	0	(53)	
Azionisti della controllante	(6.070)	371	(5.699)	(41)	(5.74)	
<i>Utile per azione, base</i>	<i>(0,04)</i>				<i>(0,0)</i>	
Rendiconto finanziario consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2018						
<i>(in migliaia di euro)</i>						
	Class	Gambero	Aggregato	Effetti OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)
Attività di esercizio						
Utile/(perdita) netto del periodo	(5.964)	374	(5.590)		(41)	(5.631)
Rettifiche:						
- Ammortamenti	2.603	920	3.523		(182)	3.341
Autofinanziamento	(3.361)	1.294	(2.067)		(223)	(2.290)
Variazione rimanenze	(900)	32	(868)		1.034	166
Variazione crediti commerciali correnti	(6.343)	999	(5.344)		7.216	1.872
Variazione debiti commerciali correnti	7.299	(1.170)	6.129		(4.486)	1.643
Variazione altri crediti correnti	(1.275)	321	(954)		257	(697)
Variazione altri debiti correnti	704	(725)	(21)		(1.943)	(1.964)
Variazione crediti/debiti tributari correnti	5.316	1.110	6.426		(3.833)	2.593
Flusso monetario dell'attività di esercizio (A)	1.440	1.861	3.301		(1.978)	1.323
Attività di investimento						
Variazione immobilizzazioni immateriali	(25.311)	(1.503)	(26.814)		25.223	(1.591)
Variazione immobilizzazioni materiali	(1.529)	(19)	(1.548)		1.208	(340)
Variazione di partecipazioni	(217)	(17)	(234)		230	(4)
Flusso monetario dell'attività di investimento (B)	(27.057)	(1.539)	(28.596)		26.661	(1.935)
Attività di finanziamento						
Variazione debiti vs. banche ed enti finanziatori	1.196	(190)	1.006		(3.783)	(2.777)
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	(1.908)	31	(1.877)		2.419	542
Variazione crediti/debiti commerciali non correnti	124	--	124			124
Variazione altri crediti/debiti non correnti	4.302	(699)	3.603		(4.157)	(554)

	Variazione Trattamento di Fine Rapporto	515	24	539	(685)	(146)
	Variazione riserve e poste di patrimonio netto	15.904	--	15.904	(15.277)	627
	Variazione Patrimonio Netto di competenza di terzi	4.101	(9)	4.092	(3.468)	624
	Flusso di cassa attività di finanziamento (C)	24.234	(843)	23.391	(24.951)	(1.560)
	Variazione delle disponibilità liquide (A) + (B) + (C)	(1.383)	(521)	(1.904)	(268)	(2.172)
	Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.106	789	4.895	0	4.895
	Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	268	2.991	0	(268)
	Per loro natura le informazioni pro forma riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi dell'Emittente o del Gruppo.					
B.9	Previsioni e stime degli utili In data 26 Giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le linee guida del piano industriale 2018 – 2021 conseguente al conferimento del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso. In data 23 agosto 2018, ferme restando le linee guida di detto piano, sono state declinate le assunzioni per singola società del Gruppo (il “Piano Industriale”). Detto Piano Industriale è stato aggiornato in data 15 gennaio 2019 per tener conto di taluni fatti gestionali che hanno prodotto effetti negativi sulle stime di risultato e sui flussi di cassa previsti per il 2018 (il “Piano Industriale Aggiornato” o il “Piano”). In particolare, l'aggiornamento del Piano ha tenuto conto: (i) del mancato perfezionamento di una cessione di <i>software</i>, che ha comportato una riduzione dei Ricavi attesi per il solo esercizio 2018 pari a Euro 5,4 milioni, una riduzione dell'Ebitda 2018 pari a Euro 5,4 milioni ed una conseguente riduzione dell'Ebitda <i>margin</i> 2018. Il 21 Dicembre 2018 si è invece perfezionata una operazione di cessione di ramo d'azienda che comprende i contratti attivi, passivi ed il personale relativi alle attività di distribuzione e fornitura di flussi informativi, news e dati provenienti dai mercati, che ha generato una plusvalenza pari ad Euro 5,4 milioni; per la sua natura tale componente assume carattere di provento non ricorrente e classificabile in una linea sottostante l'Ebitda; (ii) del ritardo rilevato in ordine alla prevista dismissione di taluni <i>asset</i>, funzionale al reperimento di risorse finanziarie per la copertura degli impegni finanziari a breve termine del Gruppo Class Editori e per la contribuzione al finanziamento delle azioni del Piano Industriale. Tale ritardo non ha avuto impatti sul risultato economico, ma ha comportato uno slittamento al 2019 di flussi finanziari in entrata previsti nel 2018. La tabella che segue illustra l'aggiornamento del Piano che riflette il mancato perfezionamento della cessione di <i>software</i> come sopra indicato:					
		2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021
	Ricavi	82,7	72,2	89,7	98,7	108,7
	Ebitda	-4,4	-0,7	7,2	13,7	19,8
	Ebitda (%)	-5,3%	-1,00%	8,0%	13,8%	18,2%

Flusso di cassa netto dell'esercizio		+8,8	+0,1	+2,9
Disponibilità liquide a fine esercizio	+2,5	+11,3	+11,4	+14,3

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class. Le stime di risultato 2018 determinate considerando la performance reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7, EBITDA *margin* positivo pari a 0,9.

In aggiunta a quanto riportato nella tabella sopra esposta, si segnala che il Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 (così come il Piano Industriale 2018-2021) prevede il raggiungimento dell'obiettivo di un risultato economico netto consolidato positivo a partire dall'esercizio 2020, rispetto a un risultato netto consolidato negativo fino all'esercizio 2019.

Il Piano si basa su quattro pilastri:

- 1 Integrazione dell'operatività delle strutture di Class Editori e Gambero Rosso con maggiore efficienza in più settori: pubblicità, produzioni televisive, amministrazione e finanza, sistemi informativi, presenza all'estero e in particolare in Cina, creazioni di community in fasce di livello medio alto.
- 2 Sviluppo del settore *educational*, in cui ambedue le società sono presenti (Class Editori nel settore assicurativo e del *risk management*; Gambero Rosso nei Master e nei corsi professionali, con un totale di 14.000 iscritti). A ciò si aggiunge l'Associazione Temporanea di Impresa paritetica costituita con Pegaso, leader in Italia dell'università telematica, per l'organizzazione di 74 tra Master e Corsi di perfezionamento attraverso la costituzione di Class Academy, di Milano Finanza Business School e Italia Oggi Business School (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo).
- 3 Realizzazione insieme a Xinhua News Agency, maggior gruppo multimediale cinese controllato direttamente dallo stato, della piattaforma BRI (Belt and Road Iniziative) di informazione, analisi, consulenza, *big data* per consentire alle aziende italiane di cogliere la straordinaria opportunità del progetto "nuova via della seta" (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2).
- 4 Riorganizzazione delle attività televisive di Class (lasciando autonome le attività di Gambero Rosso Channel) all'interno della controllata Telesia, la quale, già *leader* della Go Tv ha l'opportunità di entrare nel mercato delle grandi pianificazioni pubblicitari televisive (con un valore pari a 3 miliardi di euro all'anno) grazie all'innovativo sistema WeCounter di rilevamento dell'*audience*, mentre è in programma il rinnovamento di Auditel, per rilevare la *total audience*, includendo la GO Tv.

Il Piano Industriale è stato predisposto considerando le diverse aree di *business* che ricomprendono i prodotti editoriali e non strettamente editoriali del Gruppo post-Conferimento, riconducibili alle *cash generating unit* ("CGU") che le compongono. Rispetto alla struttura tradizionale delle divisioni del Gruppo Class, il nuovo assetto determina l'identificazione di unità di *business* quali Educational ed Eventi che assumono maggiore rilevanza all'interno del Gruppo. Le Unità di Business Quotidiani e Periodici vengono accorpate in un'unica divisione, Editoria, al fine di includere anche le attività di Gambero Rosso relative alla pubblicazione di *magazine*, *newsletter*, guide ed annuari.

L'aggregazione delle marginalità operative previsionali delle divisioni di *business* considerate nel Piano, concorre a determinare, a livello economico, l'EBITDA che, rapportato al fatturato 2018, determina la redditività previsionale del Gruppo (la "**Redditività Previsionale**"). Nel Piano è previsto un fatturato ed una marginalità in crescita principalmente legata al cambio di modello di *business* in atto ed alle sinergie con Gambero Rosso e alle azioni di contenimento dei costi.

Le assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale sono di carattere generale e ipotetico. Esse si riferiscono ad azioni che l'Emittente intende intraprendere e a eventi futuri che,

seppur ritenuti probabili, potrebbero risultare fuori dalla sfera d'influenza dell'Emittente, sia con riferimento al loro accadimento, perché potrebbero non verificarsi o verificarsi in misura diversa da quella ipotizzata, sia con riferimento alle tempistiche di realizzazione, che potrebbero essere differenti rispetto a quelle previste.

Il Piano prevede una crescita dei ricavi pubblicitari nel periodo 2018 – 2021 del Gruppo Class pari ad un CAGR del 7,0%. Tale crescita è principalmente generata dalla raccolta pubblicitaria sulla Go Tv in cui si prevede un CAGR 2018-2021 del 19,3%; si sottolinea come la crescita nel più ampio mercato della Digital Out of Home (DOOH) sia prevista pari al 17,1% nello stesso periodo. In relazione alla crescita della raccolta pubblicitaria negli altri media del Gruppo, si segnala che la pay tv prevede un CAGR pari a circa +8%, mentre per l'editoria si prevede una sostanziale stabilità della raccolta con CAGR pari a circa +1%.

Si riportano (i) la stima di ricavi, di Ebitda e di Ebitda margin del Gruppo Class del quarto trimestre 2018; (ii) la stima di ricavi, di Ebitda e di Ebitda margin del Gruppo Class per l'esercizio 2018; e (iii) le previsioni di ricavi, di Ebitda e di Ebitda margin del Gruppo Class per gli esercizi 2019-2021. Tali stime e previsioni sono tratte dal Piano Industriale Aggiornato 2018-2021.

	Stime di Risultato*	
	Quarto trimestre	2018
<i>milioni di euro</i>	Totale	Totale
Ricavi	23,4	72,2
EBITDA	3,2	-0,7
EBITDA Margin	13,7%	-1,0%

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.

Alla luce di quanto rappresentato le stime di risultato di Ricavi, Ebitda ed Ebitda *margin* al 31 dicembre 2018 come emergono dal Piano Industriale Aggiornato in data 15 gennaio 2019 - sono rispettivamente pari a 72,2 milioni di Euro, -0,7 milioni di Euro e -1,00%.

Il Piano Industriale, elaborato sulla base delle assunzioni sopra descritte, include altresì le previsioni delle marginalità operative delle singole divisioni. Dette previsioni sono state successivamente aggiornate in data 15 gennaio 2019 nel Piano Industriale Aggiornato, in quanto la trattativa in relazione alla cessione di un *software*, ipotizzata originariamente nel Piano Industriale per 5,4 milioni di euro nella Divisione Servizi Professionali, si è conclusa per pari importo ma in forma differente ed assumendo carattere di provento non ricorrente, riconducibile ad una plusvalenza generata da cessione di ramo d'azienda. Tale aggiornamento ha comportato una variazione della marginalità della Divisione Servizi Professionali per il solo esercizio 2018 rispetto alle stime iniziali.

Come in precedenza indicato, i Dati Previsionali sono basati su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte del *management* e degli amministratori, incluse assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni che non necessariamente si verificheranno. La realizzazione del Piano Industriale Aggiornato rimane inoltre soggetta ai rischi legati al generale andamento macro-economico complessivo, a quelli più specifici del mercato editoriale e pubblicitario nei paesi di attività della Casa Editrice, in particolare quello italiano, e ai rischi di esecuzione dei progetti previsti nel Piano.

In considerazione dei profili di soggettività e discrezionalità sottostanti le assunzioni del Piano, qualora una o più delle assunzioni ad esso sottese non si verifichino o si verifichino solo in parte, gli obiettivi prefissati potrebbero non essere raggiunti, e portare a risultati per il Gruppo che potrebbero differire da quanto previsto dal Piano Industriale Aggiornato.

In considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento in Azioni dell'Emittente, a non fare esclusivo affidamento sugli stessi.

B.10	Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle

	informazioni finanziarie relative agli esercizi passati. Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte delle società di revisione in merito al bilancio dell’Emittente al 31 dicembre 2015 sottoposto a revisione e alle relazioni semestrali al 30 giugno 2015, al 30 giugno 2016 sottoposte a revisione contabile limitata, mentre per gli esercizi 2016 e 2017 e per la relazione semestrale al 30 giugno 2017, la Società di Revisione ha emesso una “dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio”. Non vi è stato nessun rilievo o rifiuto di attestazione in merito alla relazione semestrale al 30 giugno 2018 sottoposta a revisione contabile limitata.
B.11	Dichiarazione relativa al capitale circolante. Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto. Il capitale circolante netto del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) è pari ad un valore negativo di Euro 4,5 milioni.
SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI	
C.1	Descrizione delle Azioni Le Nuove Azioni Class sono azioni di categoria A di nuova emissione dell’Emittente, godimento regolare, prive di valore nominale. Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili, assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al D. Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e al Regolamento adottato con delibera Consob n. 11768 del 23 dicembre 1998 e successive modifiche e immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le Azioni Class hanno codice ISIN IT0005117848.
C.2	Valuta di emissione delle Nuove Azioni La valuta di emissione delle Azioni sarà l’Euro.
C.3	Capitale sociale sottoscritto e versato Alla Data del Prospetto Informativo, successivamente all’esecuzione del Conferimento, il capitale sociale dell’Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 40.785.482,40 suddiviso in n. 135.951.608 azioni ordinarie, delle quali n. 135.931.608 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B (non quotate), senza valore nominale.
C.4	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Le Nuove Azioni Class hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono gli stessi diritti delle azioni di categoria A Class in circolazione alla data della loro emissione. Ogni azione attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell’Emittente, nonché gli altri diritti amministrativi e patrimoniali, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.
C.5	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni Fermo quanto previsto dall’art. 2343-<i>quater</i>, quarto comma, del Codice Civile, non esiste alcuna restrizione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, dello Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.

C.6	Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato delle Nuove Azioni e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Nuove Azioni vengono o devono essere scambiate Le azioni di categoria A della Società sono ammesse alla negoziazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario. Ai sensi della normativa vigente sussiste l'obbligo di pubblicare un prospetto informativo di ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni, previa autorizzazione di CONSOB, ai sensi dell'art 133 del TUF. Tenuto conto che le Nuove Azioni rappresenteranno, in un periodo di dodici mesi, una quota percentuale superiore al 20% del numero di azioni ordinarie emesse da Class, già ammesse alla negoziazione presso il MTA, non trova applicazione l'esenzione di cui all'art. 57, comma 1, lett. (a) del Regolamento Emittenti. Infine, secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Nuove Azioni Class PIM saranno negoziate, in via automatica, a seguito della pubblicazione del presente Prospetto Informativo, mentre le Nuove Azioni Class OPS saranno negoziate, in via automatica, a partire dalla Data di Pagamento del Corrispettivo OPS, previa verifica dell'avvenuto conferimento ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-<i>quater</i> e 2440 del Codice Civile (si veda Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.5) - presso il medesimo mercato in cui sono negoziate le Azioni Class, ossia il MTA.
C.7	Politica dei dividendi La politica dei dividendi è disciplinata dall'articolo 31 dello Statuto e prevede quanto segue. Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto o in parte ai successivi esercizi. Il Consiglio di Amministrazione potrà deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi alle condizioni previste dall'articolo 2433 cod. civ.. La Società non ha distribuito dividendi negli ultimi tre esercizi a cagione delle perdite verificatesi nel corso degli esercizi passati. Non sussistono in materia politiche particolari né obblighi di non distribuzione di dividendi; tuttavia, ai sensi della Nuova Manovra Finanziaria attualmente in corso di perfezionamento, Class Editori assumerà l'impegno, per quanto di propria competenza, a non procedere alla distribuzione di dividendi e/o riserve né al rimborso, in tutto o in parte, del capitale sociale per il periodo di vigenza dell'accordo stesso.
SEZIONE D – RISCHI	
D.1	A. Fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente e del Gruppo (i) Rischi connessi al capitale circolante netto e alla liquidità Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Class Editori versa in una situazione di elevata tensione finanziaria. La prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo è strettamente legata sia alla capacità del Gruppo di far fronte ai propri impegni finanziari nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo (o alla data della richiesta delle Banche Finanziatrici, ove queste ultime richiedano al Gruppo la restituzione integrale anticipata del proprio credito, cfr. <i>infra</i>) sia alla capacità del Gruppo di eseguire - secondo le misure ed i tempi pianificati - le azioni sottostanti al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 finalizzato a contrastare il progressivo deterioramento reddituale del Gruppo stesso. Alla Data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito delle azioni individuate per far fronte agli impegni finanziari nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo, ciò in quanto

l'esecuzione di dette azioni richiede il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo; inoltre, alla Data del Prospetto Informativo il rischio di mancata esecuzione del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 è molto elevato; ove, successivamente all'investimento in azioni di Class Editori, il presupposto della continuità aziendale venisse meno, tale circostanza potrebbe condurre all'azzeramento del valore dell'investimento.

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

Il capitale circolante netto del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) è pari ad un valore negativo di Euro 4,5 milioni.

L'Emittente stima che il fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo sia pari a Euro 89,8 milioni.

In particolare, la stima del fabbisogno connesso ai flussi della gestione finanziaria (78,8 milioni di Euro) si basa sul presupposto che le Banche Finanziatrici si avvalgano della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (con immediata decadenza dal beneficio del termine), in seguito al mancato pagamento, da parte del Gruppo Class, delle rate capitale scadute a giugno 2018 e dicembre 2018. Si segnala che alla data del Prospetto, l'esposizione debitoria del Gruppo Class Editori di cui all'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 è pari a Euro 78,5 milioni.

L'Emittente intende far fronte al suddetto fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo di 89,8 milioni di Euro mediante (i) l'intervento di rimodulazione del piano di rimborso previsto dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (di cui alla Nuova Manovra Finanziaria attualmente in corso di negoziazione con le Banche Finanziatrici), con un impatto positivo sui flussi di cassa atteso entro dicembre 2019 per un importo pari a complessivi 78,5 milioni di Euro; e (ii) operazioni straordinarie previste nel Piano Industriale Aggiornato, con un impatto positivo sui flussi di cassa atteso entro dicembre 2019 per un importo pari a complessivi 23,7 milioni di Euro.

Qualora l'Emittente non riuscisse a perfezionare la Nuova Manovra Finanziaria, potrebbe vedersi pregiudicata la prospettiva della continuità aziendale della Società e del Gruppo Class.

Le operazioni straordinarie previste nel Piano Industriale Aggiornato come operazioni da perfezionarsi entro dicembre 2019 sono di seguito sintetizzate:

- Collocamento sul mercato o vendita a operatori di private equity di quote eccedenti il controllo delle società controllate dall'Emittente le cui azioni sono negoziate sull'AIM (Telesia e Gambero Rosso) per complessivi Euro 14,3 milioni circa;
- collocamento sul mercato AIM di quote di minoranza di società partecipate attive nell'editoria e nelle televisioni, italiane ed estere (ClassCnbc e Global Finance Media che edita Global Finance a New York), per complessivi Euro 4,4 milioni circa;
- sostegno finanziario, attraverso un aumento di capitale da sottoscrivere da parte dell'azionista fondatore Paolo Panerai, per complessivi Euro 5 milioni.

Sulla base di quanto sopra rappresentato, si evidenzia pertanto che sia il perfezionamento della Nuova Manovra Finanziaria (ancora in corso alla Data del Prospetto Informativo) sia il reperimento delle risorse finanziarie necessarie - unitamente agli effetti positivi che deriverebbero dalla Nuova Manovra Finanziaria - per la copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Class per i dodici mesi successivi alla data del Prospetto Informativo, rappresentano assunzioni cruciali ai fini del permanere della prospettiva della continuità aziendale in capo all'Emittente e al Gruppo Class.

(ii) Rischi connessi all'Operazione di integrazione con Gambero Rosso

Tale fattore di rischio evidenzia il rischio connesso all'Operazione di integrazione con Gambero

Rosso, la cui implementazione risulta strettamente connessa ad alcune variabili tra cui (i) la capacità di coordinamento tra i management dei due gruppi interessati dall'Operazione, (ii) l'integrazione dei diversi business aziendali, delle procedure amministrative e gestionali, dei flussi informativi e dell'offerta commerciale, (iii) la capacità di mantenere gli utenti dei contenuti e dei servizi di ciascun gruppo, e di attrarre un nuovo pubblico e nuovi clienti, ampliando altresì la propria raccolta pubblicitaria, e (iv) la capacità di rendere concrete le potenziali sinergie che il management auspica possano derivare dall'integrazione delle diverse attività.

Per quanto concerne le sinergie di costo, sono in programma possibili concentrazioni delle sedi societarie e degli studi televisivi (che consentiranno un risparmio atteso annuo di circa Euro 0,5 milioni a partire dall'esercizio 2019) oltre che una progressiva internalizzazione di sviluppi software al momento in carico a terze parti (con un risparmio atteso annuo di circa Euro 0,1 milioni nell'esercizio 2019); l'effettivo accorpamento delle strutture potrà portare risparmi anche relativamente al personale (per un valore atteso di circa Euro 0,3 milioni a partire dall'esercizio 2019). Il Piano prevede che le sinergie di costo sopra descritte siano compiutamente realizzate a partire dal 2019; alla data del Prospetto Informativo non è ancora stata data disdetta per i contratti di locazione che dovranno essere oggetto di risoluzione in conseguenza della concentrazione delle sedi societarie e degli studi televisivi, mentre l'internalizzazione delle attività software è già stata completata. Le sinergie relative all'accorpamento delle strutture organizzative sono state finora realizzate per il 50%.

Pertanto, alla data del Prospetto Informativo, non è possibile evidenziare eventuali scostamenti rispetto a quanto previsto dal Piano in quanto le attività sono ancora in corso. Tuttavia, qualora le attività sopra illustrate non portassero ulteriori risparmi rispetto a quanto già realizzato, lo scostamento rispetto a quanto previsto nel Piano sarebbe pari a circa 0,65 milioni di euro annui.

Si evidenzia che l'Operazione di integrazione aziendale in parola è finalizzata, tra le altre cose, a contrastare la riduzione dei ricavi e dei margini reddituali di Class, riconducibile prevalentemente all'evoluzione negativa del mercato dell'editoria, che rappresenta il mercato di riferimento in cui operano i due Gruppi interessati dall'Operazione.

Si segnala altresì che il completamento del processo di integrazione tra i due gruppi - a seguito del perfezionamento degli Aumenti di Capitale - potrebbe realizzarsi secondo tempistiche e costi significativamente diversi da quelli pianificati dall'Emittente. Tale eventualità potrebbe pregiudicare l'effettiva realizzazione degli interventi previsti secondo i tempi e le modalità prospettate e, pertanto, le sinergie attese dalla realizzazione di tali interventi, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati.

Alla data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che, nel caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di una completa integrazione tra i due gruppi coinvolti nell'Operazione (finalizzata, tra le altre cose, a contrastare la riduzione dei ricavi e dei margini reddituali di Class) o nel caso di raggiungimento parziale di tale obiettivo, il Gruppo non sia in grado di contrastare in misura altrettanto efficace il deterioramento dei ricavi e dei margini reddituali ovvero di invertire il trend reddituale, e non possa quindi essere garantita la prosecuzione dell'attività ordinaria in regime di continuità aziendale.

(iii) Rischi connessi alla mancata attuazione del Piano Industriale Aggiornato 2018 – 2021

Tale fattore di rischio evidenzia i rischi connessi ai profili di soggettività, ipoteticità e discrezionalità sottostanti le assunzioni del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 ed alle possibili conseguenze in caso di mancata di realizzazione delle azioni del Piano stesso.

Il Piano contiene previsioni di risultato netto positivo consolidato che si confrontano con un andamento storico a livello di Gruppo e a livello di singola divisione di *business* significativamente negativo, prevedendo un'inversione di tendenza del risultato netto consolidato a partire dall'esercizio 2020, principalmente legata al cambio di modello di business in atto ed alle sinergie con Gambero Rosso. Inoltre, le ipotesi di crescita dei ricavi per singola divisione contenute nel Piano risultano in molti casi superiori rispetto ai corrispondenti tassi di crescita attesi per gli specifici settori di riferimento. Alla luce del rischio connesso alla mancata crescita dei ricavi rispetto alle stime di mercato, si rileva che un allineamento ai tassi di crescita di mercato

comporterebbe una riduzione dei ricavi nell'arco di Piano (2018-2021) pari a Euro 37,6 milioni.

Sebbene l'Emittente si attenda di conseguire nell'arco di Piano, a livello di Gruppo, uno sviluppo significativo dei ricavi e dei margini reddituali, le attese di crescita dei ricavi e dei margini reddituali nell'arco di Piano si basano su assunzioni particolarmente sfidanti sia rispetto alla dinamica reddituale storica del Gruppo Class Editori e del Gruppo Gambero Rosso, sia rispetto alle attese di crescita del settore. Pertanto, gli investitori sono invitati a non fare esclusivo affidamento su dette previsioni nelle proprie decisioni di investimento in azioni dell'Emittente.

La capacità del Gruppo Class di raggiungere gli obiettivi di crescita dei ricavi, di marginalità operative per divisione e di Redditività Previsionale del 2021 previsti dal Piano dipende, tra l'altro, dal suo successo nell'attuazione delle linee strategiche ivi individuate, e dal mantenimento delle assunzioni strategiche poste dal Gruppo Class alla base del Piano. La mancata attuazione o lo sviluppo solo parziale delle iniziative ipotizzate, incidendo direttamente sulle assunzioni del Piano, potrebbero impedire il raggiungimento, in tutto o in parte, degli obiettivi del medesimo.

Si evidenzia che la maggior parte delle assunzioni sottostanti al Piano è fuori dal controllo degli amministratori dell'Emittente, conseguentemente tali assunzioni sono caratterizzate da un grado di incertezza particolarmente elevato. Atteso che la capacità del Gruppo Class Editori di contrastare il deterioramento dei propri margini reddituali è strettamente legata - nel contesto delle azioni del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 - alla capacità dello stesso di perseguire una piena integrazione con il Gruppo Gambero Rosso al fine di beneficiare delle sinergie attese, nel caso in cui le assunzioni del Piano non si verificassero o nel caso in cui si verificassero secondo misure e tempi significativamente divergenti (in negativo) rispetto a quanto atteso, l'obiettivo dell'inversione di tendenza dell'andamento reddituale del Gruppo (da negativo a positivo) sarebbe pregiudicato ed i risultati del Gruppo potrebbero differire, anche significativamente, da quanto previsto dal Piano Industriale Aggiornato, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale di Class e del Gruppo e possibili ripercussioni sulla capacità del Gruppo di operare in regime di continuità aziendale.

(iv) Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo Class evidenziava un indebitamento finanziario netto a livello consolidato pari a Euro 67.300 migliaia corrispondente a circa 4,1 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data. Al 30 giugno 2018 l'indebitamento finanziario netto consolidato era pari a Euro 69.234 migliaia, mentre al 30 settembre 2018 era pari a Euro 70.485 migliaia e al 30 novembre 2018 era pari a Euro 70.821 migliaia.

I debiti finanziari non correnti al 31 dicembre 2016 sono incrementati come diretta conseguenza dell'operazione di rinnovo e riscadenziamento delle linee di credito perfezionata in data 28 aprile 2016 con l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016. Il processo di rifinanziamento ha interessato linee di credito per un importo totale pari a circa 81,3 milioni di euro (di cui circa 79,4 milioni di Euro a favore di società del Gruppo Class e circa 1,9 milioni di Euro erogati direttamente a Italia Oggi, non inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo Class), che rappresentavano la quasi totalità dell'indebitamento finanziario delle società del Gruppo firmatarie di tale accordo. Il totale degli utilizzi sulle linee accordate al 30 giugno 2018 era pari a circa 77,9 milioni di Euro (di cui 76,4 milioni di Euro da parte di società del Gruppo Class e 1,5 milioni di Euro relativi a Italia Oggi).

Il rinnovo e quindi la stabilizzazione delle linee di credito è fino al 31 dicembre 2020. Il tasso di interesse accordato è pari al 2,5%.

L'accordo in essere prevede l'applicazione della clausola risolutiva espressa in caso di mancato pagamento di interessi nei termini, di mancato rispetto dei piani di ammortamento, mancato pagamento e/o rimborso derivanti dal, e/o connessi al, l'utilizzo delle linee a breve termine e delle linee commerciali e mancato rispetto dei covenant finanziari.

Alla data del Prospetto Informativo, le linee in oggetto a favore di società del Gruppo Class evidenziano un affidamento complessivo per 79,4 milioni di Euro e un utilizzo per complessivi 78,5 milioni di Euro circa. Inoltre, risultano scadute e non pagate da parte di Società del Gruppo Class rate in conto capitale per un controvalore complessivo di Euro 5,0 milioni, relative alle rate

previste in scadenza al 30 giugno e al 31 dicembre 2018. Alla data del Prospetto Informativo tutti gli interessi maturati e dovuti sono stati corrisposti.

L'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 con le Banche Finanziatrici è attualmente in fase di rivisitazione. Nello specifico l'Emittente ha richiesto agli Istituti di Credito un pre-ammortamento sulla sola quota capitale dei finanziamenti in essere fino a dicembre 2019, prevedendo poi un rimborso in 5 anni a quota capitale crescente con una maxi rata finale che potrà eventualmente essere rifinanziata, anche parzialmente. Alla data del Prospetto Informativo, il processo di rinegoziazione con le Banche Finanziatrici e di approvazione della Nuova Manovra Finanziaria non risulta ancora completato e risultano formalmente scadute rate in conto capitale per complessivi Euro 5,0 milioni circa (relativi agli importi in scadenza a giugno 2018 e dicembre 2018). L'eventuale mancata accettazione delle richieste di Class da parte delle Banche Finanziatrici potrebbe comportare l'attivazione della clausola risolutiva espressa contenuta nell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti, con conseguente richiesta di rimborso dell'intero credito vantato verso le società del Gruppo (per un totale complessivo di circa Euro 78,5 milioni).

Nell'ipotesi in cui le Banche Finanziatrici non accogliessero la Proposta di Nuova Manovra Finanziaria formulata dal Gruppo e deliberassero di dichiarare il Gruppo stesso decaduto dal beneficio del termine, in assenza di azioni o iniziative idonee a reperire in coerenza temporale con la richiesta delle Banche Finanziatrici risorse sufficienti a rimborsare il debito derivante dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, a partire dalla data della richiesta delle Banche Finanziatrici la Società e il Gruppo Class Editori non sarebbero in grado di proseguire le attività operative e verrebbe meno il presupposto della continuità aziendale.

In relazione alla proposta di Nuova Manovra Finanziaria, si segnala che la stessa è basata su un arco temporale di rimborso del debito che eccede l'orizzonte di previsione del Piano. Per l'evenienza in cui le Banche Finanziatrici accogliessero tale proposta, si evidenzia che alla data del Prospetto Informativo non sono ancora state individuate le azioni cui l'Emittente dovrà orientare il proprio agire - successivamente all'arco temporale del Piano - al fine di conseguire flussi di cassa e margini reddituali congrui e coerenti temporalmente rispetto agli impegni finanziari e ai costi connessi all'indebitamento secondo i termini della Nuova Manovra Finanziaria.

Si segnala inoltre che nell'ambito dei propri processi di delibera in relazione alla Nuova Manovra Finanziaria, le Banche Finanziatrici potrebbero subordinare l'approvazione della proposta alla modifica di alcuni dei termini proposti, in senso peggiorativo per l'Emittente, e tale evento potrebbe avere un impatto negativo, anche significativo, sulla generazione di cassa del Gruppo Class.

Il livello di indebitamento del Gruppo Class potrebbe in futuro (i) rendere il Gruppo stesso più sensibile ad eventuali evoluzioni sfavorevoli delle condizioni economiche del mercato o dei settori in cui le società del Gruppo operano, limitando così la capacità di pianificazione delle attività per rispondere a dette evoluzioni; (ii) limitare la capacità della Casa Editrice di ottenere ulteriori fondi per sfruttare nuove eventuali opportunità commerciali; e (iii) ridurre la disponibilità dei flussi di cassa generati per lo svolgimento delle attività operative correnti o per la distribuzione di dividendi agli azionisti.

(v) Rischi connessi ai risultati economici del Gruppo

L'andamento del Gruppo nel periodo 2015 – 2017 e nel primo semestre 2018, alla luce del perdurare dell'evoluzione negativa del settore editoriale, ha generato un impatto negativo sulle prospettive del Gruppo. L'eventuale ulteriore accumularsi di perdite di esercizio per la Società e per il Gruppo potrebbe pregiudicare la prospettiva della continuità aziendale della Società e del Gruppo.

(vi) Rischi connessi all'andamento dei ricavi nel settore pubblicità

Il Gruppo Class realizza una parte significativa dei propri ricavi attraverso la raccolta pubblicitaria

sui media del Gruppo (quali quotidiani, periodici, riviste specializzate, eventi, siti internet, canali digitali, mobile, tablet e TV).

Al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018, rispettivamente, circa il 54,6% e il 57,3% dei ricavi consolidati del Gruppo deriva dalla raccolta pubblicitaria.

Dopo la fortissima contrazione registrata dal mercato pubblicitario dal 2008 al 2014, l'andamento degli investimenti pubblicitari sembra essersi stabilizzato negli esercizi 2015-2017. Limitatamente al settore della stampa, prosegue invece il trend di decrescita registrato fino al 2014, con un valore Cagr nel periodo 2013-2017 del -8%.

Con riferimento ai primi 9 mesi del 2018, il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso in perfetta parità: dopo un progressivo dei primi otto mesi appena positivo (+0,3%) la flessione di settembre (-2,4% nel mese) ha annullato la crescita. Solo includendo gli OTT (principalmente search e social non rilevati ma stimati da Nielsen) si legge un mercato in crescita (+2,3%). Analizzando i vari media si evidenzia che (i) la TV a settembre è in leggero calo, ma rimane in positivo nei 9 mesi (+1,2%); (ii) molto negativo l'andamento della stampa anche nel mese di settembre (-9,1%), che consolida la flessione nei 9 mesi (-7,4%, nel dettaglio -6,2% per i quotidiani e -8,9% per i periodici); (iii) in positivo invece la performance di Internet con un +4% nei 9 mesi, che raddoppia al +8,3% con gli OTT; (iv) la Go TV è, insieme al Transit, l'unico media che cresce a doppia cifra in settembre e ha chiuso i primi 9 mesi a +14,3%; (v) molto negativo il trend dell'Outdoor sia nel mese che nel progressivo (-11%).

L'andamento storico dei ricavi pubblicitari del Gruppo Class e del Gruppo Gambero Rosso confrontati con quelli del mercato pubblicitario nei periodi di riferimento sono rappresentati nelle tabelle che seguono:

Gruppo Class

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi pubblicitari	26.337	19.806	36.134	37.344	42.533
Variazione Ricavi su esercizio precedente	3,3%	4,0%	(3,2)	(12,2%)	(6,3%)
Variazione Ricavi del mercato nel settore pubblicitario*	2,3%**	1,8%**	(2,1%)	1,4%	(0,2%)

*Variazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

** I dati relativi all'anno 2018 comprendono anche la raccolta Search e Social non monitorata, ma stimata da Nielsen

Gruppo Gambero Rosso

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi pubblicitari	1.494	1.057	3.095	3.047	3.026
Variazione Ricavi su esercizio precedente	-8,5%	-17,1%	+1,6%	+0,7%	
Variazione Ricavi del mercato nel settore pubblicitario*	2,3%**	1,8%**	(2,1%)	1,4%	(0,2%)

** I dati relativi all'anno 2018 comprendono anche la raccolta Search e Social non monitorata, ma stimata da Nielsen

Il Piano prevede una crescita dei ricavi pubblicitari nel periodo 2018 – 2021 del Gruppo pari ad un CAGR del 7,0%.

Poiché oltre il 50% dei ricavi totali consuntivati e prospettici del Gruppo derivano dalla raccolta pubblicitaria, un'eventuale crisi del mercato della raccolta pubblicitaria e, più in particolare, l'ulteriore contrazione della raccolta pubblicitaria ascrivibile al settore della stampa potrebbero avere ripercussioni sulla capacità del Gruppo di generare ricavi pubblicitari, con conseguenti effetti negativi anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di sviluppo del Gruppo.

(vii) Rischi connessi all'andamento diffusionale delle testate del Gruppo e all'influenza di tale

andamento sulla raccolta pubblicitaria.

I ricavi da raccolta pubblicitaria del Gruppo presentano un'incidenza rispetto al totale dei ricavi consolidati pari al 54,6% nell'esercizio 2017. Inoltre in base al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 l'Emittente si attende che detti ricavi rappresentino una percentuale del 37,1% a fine Piano. Il calo atteso dell'incidenza della componente dei ricavi da raccolta pubblicitaria sul totale dei ricavi del Gruppo Class è direttamente correlato alle attese sull'andamento generale del contesto economico e sull'andamento delle copie vendute. Il mercato della raccolta pubblicitaria storicamente ha evidenziato una natura ciclica, con conseguente crescita nei periodi di espansione economica e contrazione nei periodi di recessione.

Il Gruppo Class dal 2015 al 2017 ha visto i ricavi diffusionali scendere dell'19,1% medio annuo e quelli pubblicitari del 7,8% medio annuo. L'eventuale perdurare dei fattori di incertezza dell'economia globale e della stagnazione della crescita economica del mercato italiano potrebbero incidere negativamente sulle prospettive del mercato della diffusione e quindi della pubblicità. In tale contesto, l'eventuale incapacità delle società del Gruppo a mantenere o accrescere i livelli di diffusione delle proprie testate e, quindi, i propri ricavi pubblicitari, potrebbe determinare effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

(viii) Rischi connessi alla valutazione delle attività immateriali (impairment test)

Tale rischio evidenzia la possibile esposizione del Gruppo al rischio di svalutazione delle immobilizzazioni immateriali iscritte al bilancio. Le società del Gruppo sono soggette all'applicazione, per la redazione del bilancio di esercizio, dei principi contabili IFRS, in osservanza dell'art. 154 ter del D. Lgs. 195/2007, nonché del Regolamento Emittenti.

Si evidenzia che la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Class al 30 giugno 2018 include "attività immateriali" per Euro 75,06 milioni, comprensivo di attività a vita utile indefinita (testate editoriali, frequenze radiofoniche, library, marchi e avviamenti) pari a Euro 62,96 milioni. Le attività immateriali e le attività immateriali a vita utile indefinita rappresentano rispettivamente il 36,9% e il 30,9% del totale attivo consolidato alla suddetta data e il 245,6% e il 206,0% del patrimonio netto consolidato alla suddetta data. Si segnala che, per effetto del Conferimento, l'ammontare delle attività immateriali a vita utile indefinita del Gruppo Class è passato da Euro 42,1 milioni al 31 dicembre 2017 ad Euro 63,0 milioni al 30 giugno 2018. L'incremento è dovuto per Euro 13,1 milioni all'iscrizione di library e marchi iscritti nel bilancio del Gruppo Gambero Rosso e per Euro 7,8 milioni all'iscrizione dell'avviamento emerso in sede di primo consolidamento del Gruppo Gambero Rosso. Si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che eventuali svalutazioni delle attività immateriali e/o dell'avviamento comporterebbero effetti negativi, anche rilevanti, sui risultati economici e sul patrimonio netto del Gruppo Class.

Nell'ambito di applicazione dei principi contabili IFRS, lo IAS 36 richiede di valutare l'esistenza di perdite di valore (c.d. impairment test) delle immobilizzazioni materiali, immateriali e delle partecipazioni in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell'avviamento, delle altre attività immateriali a vita indefinita e delle partecipazioni, tale valutazione viene fatta almeno annualmente.

Le attività immateriali a vita indefinita iscritte nel bilancio consolidato dell'Emittente cui lo IAS 36 risulta applicabile comprendono tre categorie: testate editoriali, avviamenti e frequenze radio.

Le verifiche di valore sono state operate in funzione dei valori delle Cash Generating Unit (CGU) di riferimento alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2017, basati anche sui flussi finanziari attesi delle CGU.

Relativamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 non si segnalano CGU per cui si sia resa necessaria una riduzione sostanziale di valore ai sensi dello IAS 36.

La Società ha effettuato gli *impairment test* in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria intermedia di gestione al 31 marzo 2018, approvata in via definitiva in data 23 agosto 2018. Dagli *impairment test* effettuati non sono emerse necessità di operare svalutazioni sui valori iscritti nell'attivo.

Nell'ambito della relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2018, è stato inoltre effettuato l'impairment test di secondo livello, richiesto dallo IAS 36 in presenza di costi e/o di attività non allocate alle CGU, ovvero nei casi in cui la capitalizzazione di mercato alla data di riferimento sia inferiore al patrimonio netto di gruppo. Pur non rientrando il Gruppo Class alla data della relazione trimestrale in tale fattispecie, il management ha ritenuto opportuno effettuare il test al fine di acquisire l'evidenza della recuperabilità del valore dell'intero gruppo.

L'impairment test di secondo livello è stato effettuato considerando i flussi operativi consolidati del Gruppo attualizzati ad un tasso di sconto analogo a quello utilizzato per il test di I livello. La determinazione dei flussi di cassa è stata eseguita con criteri in linea con quelli applicati ai fini dell'impairment test di primo livello in termini di orizzonte di previsione esplicita e in termini di crescita (oltre l'orizzonte di previsione esplicita). Dalla procedura di impairment di secondo livello svolta quindi a livello del Gruppo nel suo insieme non sono emerse perdite di valore.

In occasione dell'approvazione della Relazione Finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 avvenuta in data 27 settembre 2018, la Società, dato il breve lasso di tempo trascorso rispetto all'approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione consolidato al 31 marzo 2018, non ha ravvisato i presupposti per effettuare nuovamente gli *impairment test*, confermando i risultati precedenti.

Ciò premesso, talune delle attività immateriali a vita utile indefinita del Gruppo Class potrebbero subire delle svalutazioni, anche significative, ad esito dei test di *impairment* che saranno effettuati in occasione della predisposizione della Relazione finanziaria annuale 2018. Ciò anche per le CGU c.d. residuali per le quali non risultano essere state effettuate specifiche valutazioni in occasione della verifica di *impairment* al 31 marzo 2018.

Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove si verifichi una crescita dei ricavi e un contenimento dei costi inferiore alle previsioni di Piano, l'Emittente debba effettuare una svalutazione delle attività immateriali iscritte in bilancio, con la conseguenza di dover registrare per l'esercizio 2018 un risultato economico netto consolidato negativo peggiore rispetto a quello atteso in base al Piano (già previsto significativamente negativo).

(ix) Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma del Gruppo

Tale fattore di rischio descrive i rischi derivanti dalla presentazione di dati pro-forma che sono stati redatti a scopo illustrativo sulla base di assunzioni e che non intendono fornire una rappresentazione dei dati prospettici del Gruppo.

(x) Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance

Tale fattore di rischio descrive i rischi connessi alla utilizzazione da parte dell'Emittente di alcuni Indicatori Alternativi di Performance, in particolare, il Margine Operativo Lordo (EBITDA), il Risultato Operativo (EBIT) e la Posizione Finanziaria Netta.

(xi) Rischi connessi alla valutazione della partecipazione in Gambero Rosso

Il Conferimento in Natura è stato attuato secondo la procedura prevista dagli artt. 2343-ter, comma secondo, lettera (b) e 2343-quater cod. civ. e, pertanto, si basa sulla valutazione della partecipazione che ne è l'oggetto, svolta da un esperto indipendente, in possesso di idonei requisiti e capacità che è stato individuato dalla società conferente PIM nella società Business Value S.r.l. (la "Valutazione dell'Esperto").

La Valutazione dell'Esperto, emessa in data 14 marzo 2018, si basava sui dati del Gruppo Gambero Rosso riferiti al 31 dicembre 2017; la stessa è stata aggiornata (e sostanzialmente confermata), in data 30 novembre 2018 sulla base dei dati del Gruppo Gambero Rosso riferiti al 31 agosto 2018 (l'"Aggiornamento"), in considerazione dello slittamento dell'OPS a una data successiva al 30 giugno 2018 (ai sensi dell'art. 2343-ter, cod. civ. la Valutazione dell'Esperto deve essere riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento).

L'Emittente ha inoltre conferito alla società di consulenza finanziaria Lucciola & Partners (l'"Advisor Finanziario") l'incarico di predisporre a beneficio del Consiglio di Amministrazione

una financial fairness opinion sulla congruità finanziaria del Rapporto di Concambio.

Sulla base dei valori attribuiti alle due società, Class Editori ha emesso (ed emetterà a servizio dell'OPS) 3,9 nuove azioni di Class Editori per ogni azione di Gambero Rosso conferita (il "Rapporto di Concambio") per un prezzo di emissione pari a Euro 0,3957 per azione. In data 9 aprile 2018, la Società di Revisione ha emesso, come richiesto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dall'art. 158 TUF, il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class.

Si evidenzia che la Valutazione dell'Esperto (così come l'Aggiornamento) ai fini della determinazione dei valori da applicare all'Operazione è effettuata considerando i Gruppi coinvolti nell'operazione di integrazione aziendale su base *stand alone*, quindi senza prendere in considerazione gli effetti delle sinergie attese dall'integrazione aziendale. Pertanto sussistono limiti alla comparabilità tra il contenuto della Valutazione dell'Esperto (e dell'Aggiornamento) e il contenuto del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021. Ciò premesso, l'Emittente ritiene che l'aggiornamento del Piano non abbia prodotto effetti sul risultato della Valutazione dell'Esperto (e dell'Aggiornamento), in quanto l'evento che ha portato all'aggiornamento non riguarda Gambero Rosso.

Sebbene l'Emittente ritenga che, alla data del Prospetto Informativo, non sussistano elementi che possano portare ad una diversa valorizzazione delle azioni di Gambero Rosso rispetto a quanto previsto nella Valutazione e nell'Aggiornamento, essendo ancora pienamente valide le basi di detta valorizzazione (anche in considerazione del fatto che l'analisi dell'andamento storico dei prezzi di Borsa per quelle società che registrano un volume di scambi giornalieri ridotto - come nel caso di Gambero Rosso - è ritenuto limitatamente rappresentativo del valore prospettico di una società) tuttavia sussiste il rischio che, per effetto di un'evoluzione reddituale non in linea con le attese dell'Emittente, possa essere necessario apportare svalutazioni significative con impatti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo Class.

Inoltre, in considerazione del fatto che nel periodo 1 luglio 2018 – 31 dicembre 2018 le azioni di Gambero Rosso hanno evidenziato un prezzo medio ponderato inferiore di circa il 25% rispetto al valore di cessione previsto nel Piano Industriale (e nel Piano Industriale Aggiornato), qualora tale riduzione di valore fosse confermata nell'ambito del processo di cessione della quota di minoranza delle azioni di Gambero Rosso (come prevista dal Piano Industriale Aggiornato), potrebbero verificarsi impatti negativi, anche rilevanti, sulla generazione di cassa attesa nei 12 mesi successivi alla Data del Prospetto.

(xii) Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate

Le Società del Gruppo intrattengono rapporti di natura commerciale e finanziaria con Parti Correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile Internazionale IAS 24. A giudizio dell'Emittente, tali rapporti sono regolati alle medesime condizioni applicate ai fornitori e ai clienti.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con Parti Correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni.

(xiii) Rischi connessi alle posizioni debitorie scadute

Elementi di rischio si ravvisano nella dinamica delle posizioni debitorie del Gruppo Class.

Il valore complessivo dei debiti tributari e previdenziali scaduti alla Data del Prospetto Informativo per il Gruppo Class, ammonta a circa 4,1 milioni di Euro, di cui 3,1 milioni di euro relativi a debiti tributari per ritenute scadute e 1,0 milioni, relativi a debiti previdenziali per contributi scaduti e non versati. Il valore complessivo dei debiti finanziari scaduti alla data del Prospetto Informativo ammonta a circa 5,0 milioni di Euro per il Gruppo Class. Il valore complessivo dei debiti scaduti verso fornitori terzi alla data del Prospetto Informativo per il Gruppo Class, ammonta a circa 12,7 milioni di Euro.

Il valore complessivo dei debiti tributari e previdenziali scaduti alla Data del Prospetto Informativo per il Gruppo Gambero Rosso, ammonta a circa 1,8 milioni di Euro. Il valore complessivo dei debiti scaduti verso fornitori terzi alla Data del Prospetto Informativo per il Gruppo Gambero Rosso, ammonta a circa 3,1 milioni di Euro

Alla data del 31 dicembre 2018 il Gruppo Class Editori, che include anche il Gruppo Gambero Rosso, ha posizioni debitorie scadute per un importo complessivamente pari a Euro 26,7 milioni, di cui una quota parte, pari a circa Euro 7 milioni, afferisce ai rapporti con società correlate e collegate (quasi interamente riferibili ai rapporti commerciali verso la collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l.).

Alla data del Prospetto Informativo non si segnalano decreti ingiuntivi pendenti né particolari criticità; non si può tuttavia escludere che la situazione debitoria possa in futuro presentare criticità o che si possano verificare interruzioni di servizio o mancate forniture che potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo, fino a comprometterne la continuità aziendale.

(xiv) Rischi connessi al mancato incasso di crediti verso clienti

Tale rischio evidenzia la possibile esposizione del Gruppo al rischio di mancato incasso dei crediti iscritti a bilancio. Elementi di rischio circa l'incasso dei crediti sono individuabili sostanzialmente nella solvibilità dei clienti debitori, posta l'attuale situazione di crisi dei mercati, e nel conseguente allungamento delle condizioni di incasso, con possibile incremento delle procedure concorsuali in Italia, dove è concentrato quasi tutto il portafoglio crediti della Società. Il Gruppo Class, oltre a consistenti svalutazioni dei crediti operate nei precedenti esercizi (tra gli esercizi 2013 e 2014 sono stati svalutati complessivamente circa 7,6 milioni di Euro di crediti commerciali), ha implementato procedure più stringenti per la gestione dei crediti, con una più accurata analisi preliminare delle controparti per verificare ogni possibile segnale di futura insolvenza. Le svalutazioni di crediti operate negli esercizi 2015-2017 e fino al primo semestre 2018, sono state pari a 1,4 milioni di Euro nel 2015, nessuna svalutazione nel 2016, 0,7 milioni di Euro nel 2017 e 0,5 milioni di Euro nel primo semestre 2018.

Il valore netto dei crediti commerciali del Gruppo Class al 30 giugno 2018, ammonta complessivamente a 64,6 milioni di Euro, dei quali 3,1 milioni di Euro relativi a crediti esigibili oltre 12 mesi, e pertanto classificati tra i crediti commerciali non correnti. Tali valori sono esposti al netto di fondi svalutazione complessivamente stanziati a rettifica del valore nominale dei crediti, pari a 6,6 milioni di Euro, a fronte di crediti scaduti per fatturazioni verso clienti terzi pari a 23 milioni di euro (di cui 7,5 milioni di euro per crediti in cambio merce scaduti).

Il valore netto dei crediti commerciali al 30 giugno 2018 del Gruppo Gambero Rosso, ammonta complessivamente a 7,2 milioni di Euro, dei quali 1,9 milioni di Euro relativi a crediti non ancora scaduti per fatture emesse e 1,2 milioni di Euro per fatture da emettere. Tali valori sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti stanziato a rettifica del valore nominale dei crediti e pari a 0,3 milioni di Euro.

Al 30 settembre 2018 il valore netto dei crediti commerciali del Gruppo Class è pari a 63,0 milioni di Euro, dei quali 3,0 milioni di Euro relativi a crediti esigibili oltre 12 mesi. Il valore dei fondi svalutazione crediti stanziato dal Gruppo a copertura del rischio di mancato incasso, è pari a complessivi 6,8 milioni di Euro.

Al 30 settembre 2018 il valore netto dei crediti commerciali del Gruppo Gambero Rosso è pari a 6,4 milioni di Euro, dei quali 2,2 milioni di Euro relativi a crediti non ancora scaduti per fatture emesse e 0,53 milioni di Euro per fatture da emettere (per un totale scaduto pari a Euro 3,7 milioni).. Tali valori sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti stanziato a rettifica del valore nominale dei crediti e pari a 0,3 milioni di Euro.

L'ammontare dei crediti scaduti alla data del Prospetto Informativo verso società correlate e collegate è complessivamente pari a circa 5,9 milioni di Euro.

L'Emittente ritiene che il valore dei crediti esposti in bilancio tenga conto sia del rischio di mancato incasso, con le opportune svalutazioni operate annualmente, sia del differimento dell'incasso nel tempo, con la relativa attualizzazione dei flussi di cassa legati al diverso tempo

previsto di incasso dei crediti (time value), come richiesto dai principi contabili internazionali. Tuttavia non può escludersi che il mancato incasso o l'eccessivo differimento nel tempo del medesimo per crediti di ammontare rilevante, possano avere effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

(xv) Rischi connessi ai contratti di fornitura aventi ad oggetto la stampa dei prodotti editoriali

Tale fattore di rischio evidenzia che la fornitura dei servizi di stampa da parte di 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 nei termini convenuti.

Il numero di stampatori per i quotidiani è limitato a due; in considerazione di ciò l'Emittente ritiene che esista una condizione di dipendenza da detti fornitori, con i quali tuttavia non esistono rapporti di esclusiva.

Per i periodici e per le altre attività vi sono nove fornitori, per cui non esiste una condizione di dipendenza.

Qualora le società stampatrici non si attengano ai termini convenuti e agli standard qualitativi del Gruppo, eventuali interruzioni per qualsiasi motivo o ritardi nella consegna dei prodotti potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di sviluppo del Gruppo.

(xvi) Rischi connessi alla distribuzione dei prodotti nel settore editoriale

Tale fattore evidenzia il rischio che l'eventuale interruzione dei rapporti o altri disservizi e disfunzioni, anche nel servizio postale, nella spedizione dei prodotti in abbonamento che determinino la mancata o la ritardata consegna degli stessi, potrebbero avere effetti negativi sulla qualità del servizio offerto agli abbonati, sull'immagine della Casa Editrice e sul rinnovo degli abbonamenti e, più in generale, sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

(xvii) Rischi connessi alla concentrazione sui fornitori di carta

Tale fattore evidenzia il rischio che l'eventuale contrazione dei margini di profittabilità per i produttori di carta e/o l'eventuale ulteriore riduzione del numero degli operatori sul mercato possa generare tensioni sui prezzi e, quindi, avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nell'esercizio 2017, il volume degli acquisti effettuati con i primi 3 fornitori di carta rappresenta il 95% del volume totale degli acquisti di carta, pari a circa Euro 1,66 milioni (al 30 settembre 2018 la percentuale è pari al 97%, con costi totali pari a circa Euro 1,12 milioni). Alla luce delle percentuali di incidenza sopra indicate, l'Emittente ritiene che esista una condizione di dipendenza dagli attuali fornitori

(xviii) Rischi connessi a situazioni di conflittualità con alcune categorie di lavoratori

Tale fattore di rischio evidenzia che astensioni dal lavoro o, comunque, altre manifestazioni di conflittualità da parte di alcune categorie di lavoratori (in particolare giornalisti e grafici) possono determinare interruzioni nel servizio che, se protratte nel tempo, potrebbero avere effetti negativi sui risultati economici del Gruppo.

(xix) Rischi connessi al contenzioso esistente

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

potrebbe essere in futuro chiamato a far fronte a passività derivanti dall'esito negativo degli stessi.

(xx) Rischi connessi alle attività fiscali differite per perdite pregresse

Tale fattore di rischio evidenzia che il mancato raggiungimento degli obiettivi reddituali previsti nel Piano potrebbe originare una svalutazione delle attività fiscali differite per perdite pregresse iscritte in bilancio. Tale svalutazione andrebbe a peggiorare il risultato economico netto consolidato per l'esercizio 2018, già previsto significativamente negativo in base al Piano.

(xxi) Rischi relativi a eventuali interruzioni di sistema, ritardi o violazioni nei sistemi di sicurezza con particolare riferimento alla protezione dei dati

Tale fattore di rischio evidenzia che i sistemi IT, di fornitura di energia e di comunicazione del Gruppo possono essere soggetti a danneggiamenti o interruzioni di servizio derivanti da diverse fonti, tra le quali attacchi di virus informatici ai portali web ed ai motori di ricerca dell'Emittente. Nonostante le misure precauzionali adottate dalla Casa Editrice, atti illeciti di terzi, catastrofi naturali o altri problemi non previsti che dovessero comportare la compromissione o la perdita di dati dei sistemi IT del Gruppo potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

(xxii) Rischi relativi alla distribuzione dei dividendi

Tale fattore evidenzia il rischio connesso alla distribuzione dei dividendi dell'Emittente. A decorrere dal 2010 (con riferimento all'esercizio 2009) la Società non distribuisce dividendi. L'Emittente non ha distribuito dividendi a cagione delle perdite verificatesi nel corso degli esercizi passati, né ha adottato politiche in materia di distribuzione dei dividendi. I contratti finanziari del Gruppo Class Editori vigenti alla Data del Prospetto Informativo prevedono non prevedono restrizioni alla distribuzione di dividendi.

Il Piano Industriale (così come il Piano Industriale Aggiornato) non prevede, nell'arco di Piano, la distribuzione di dividendi da parte di Class Editori verso i propri azionisti, ciò in coerenza con l'assunzione di detto Piano che riflette l'accordo con le Banche Finanziatrici non ancora perfezionato alla Data del Prospetto Informativo, secondo cui è previsto che Class Editori assuma l'impegno, per quanto di propria competenza, a non procedere alla distribuzione di dividendi e/o riserve né al rimborso, in tutto o in parte, del capitale sociale per il periodo di vigenza dell'accordo stesso.

(xxiii) Rischi connessi alla responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001

Tale fattore evidenzia il rischio che il modello di organizzazione, gestione e controllo possa essere valutato inadeguato a prevenire gli illeciti penali previsti dal Decreto Legislativo 231/2001. Qualora il modello di organizzazione, gestione e controllo del Gruppo non fosse adeguato a prevenire i c.d. reati presupposto ovvero lo stesso non sia stato efficacemente attuato, l'Emittente potrebbe essere esposto al rischio di non essere in grado di individuare o impedire eventuali reati che prevedano la responsabilità amministrativa dell'Emittente con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

(xxiv) Rischi connessi alle situazioni di potenziale conflitto dei soggetti coinvolti nell'Operazione

Si segnala che taluni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che ha approvato l'Operazione di integrazione con Gambero Rosso, sono altresì soci dell'Emittente stessa e quindi sono in una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto all'Operazione. Si tratta dei Consiglieri Paolo Andrea Panerai, Gabriele Capolino, Samanta Libro, Luca Panerai, Angelo Riccardi, Beatrice Panerai e Nicoletta Costa Novaro.

Tra le altre situazioni di conflitto di interesse, si segnala che PIM S.p.A. è in una situazione di

conflitto di interessi in quanto le Azioni dalla stessa detenute sono oggetto di ammissione alle negoziazioni tramite l'approvazione del presente Prospetto Informativo.

.

(xxv) Rischi connessi alla struttura di Corporate Governance e all'applicazione parziale del Codice di Autodisciplina.

Questo rischio evidenzia le conseguenze derivanti dal fatto che rispetto alle previsioni del Codice di Autodisciplina approvato da Borsa Italiana, la corporate governance dell'Emittente si discosta (i) per l'assenza del Comitato Nomine, e (ii) per i requisiti di Indipendenza dei Consiglieri. Più in dettaglio, il Consiglio, esaminati i criteri sub 3.C.1 e 3.C.2 del Codice di Autodisciplina, ha deliberato di soprassedere all'applicazione dell'ipotesi e) sub 3.C.1, secondo la quale non sarebbe indipendente colui che sia stato Amministratore dell'Emittente per più di nove degli ultimi dodici anni.

(xxvi) Rischi connessi a procedimenti sanzionatori a carico degli esponenti aziendali dell'Emittente

Questo rischio evidenzia le possibili conseguenze derivanti dal fatto che un esponente aziendale, il Consigliere Paolo Angius, è coinvolto in procedimenti sanzionatori.

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

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

B. Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano

(i) Rischi connessi alla scarsa prevedibilità e all'evoluzione dell'andamento del mercato in cui opera il Gruppo Class, con particolare riferimento al mercato pubblicitario

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

La conseguenza più immediata e diretta della crisi degli ultimi anni è stata una contrazione degli investimenti pubblicitari da parte delle imprese da una parte e, dall'altra, una corrispondente flessione nei consumi anche dei prodotti editoriali.

Ove tale situazione di marcata debolezza e incertezza dovesse prolungarsi significativamente o aggravarsi nei mercati in cui il Gruppo opera, l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate, soprattutto per quanto riguarda la raccolta della pubblicità, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

(ii) Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo

Nell'ambito dell'attività editoriale svolta dal Gruppo, lo stesso è soggetto alla normativa comunitaria e nazionale in Italia che regola il settore dell'editoria, in generale, della stampa, della televisione e della radiofonia.

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

Si segnala, inoltre, che in data 4 maggio 2016 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale Europea il Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati ("GDPR", General Data Protection Regulation- Regolamento UE 2016/679) che trova piena applicazione a partire dal 25 maggio 2018. Il GDPR

non solo amplia il perimetro di dati a cui si applica la normativa ma ne modifica sostanzialmente la possibilità e modalità di utilizzo ai fini aziendali. Viene inoltre introdotta la responsabilizzazione dei titolari del trattamento (*accountability*), il diritto all'oblio, ed obblighi stringenti per la comunicazione al Garante di eventuali violazioni dei dati personali.

In tale contesto, la Società ha messo in atto azioni migliorative dei propri processi di trattamento dati al fine di adeguarsi alle prescrizioni del nuovo regolamento GDPR. Tuttavia l'ampiezza, la complessità attuativa e la portata delle novità introdotte da detto regolamento potrebbero far emergere situazioni di non perfetta conformità, con conseguente rischio per l'Emittente di incorrere in violazioni e sanzioni amministrative.

(iii) Rischi connessi alla proprietà intellettuale

I risultati economici e finanziari del Gruppo dipendono anche dalla protezione legale dei diritti d'autore e dei propri diritti di proprietà intellettuale derivanti dalla registrazione degli stessi e dei diritti di proprietà intellettuale di terzi oggetto in licenza d'uso. Tuttavia, la Società non può escludere che il verificarsi di fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi sui propri diritti di proprietà intellettuale o sui diritti di terzi in licenza d'uso al Gruppo, possa avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive della Società e/o del Gruppo.

Inoltre, la Società è parte di alcuni contratti che hanno, *inter alia*, come oggetto la concessione in licenza a Class di diritti di proprietà intellettuale di terzi: in particolare, il contratto con la società CNBC International, avente come oggetto diritti legati al *format* e ai contenuti del canale televisivo omonimo e i contratti di licenza con Dow Jones & co relativi a contenuti, *copyright* e distribuzione dei notiziari a favore della società MF Dow Jones News S.r.l.. L'eventuale risoluzione o scioglimento per qualsiasi motivo di detti contratti potrebbe influenzare in modo negativo l'attività del Gruppo.

(iv) Rischi relativi al rapido sviluppo tecnologico ed alla necessità di costante rinnovamento dei prodotti e servizi offerti

L'andamento del Gruppo è strettamente correlato alla capacità di continuare a fornire prodotti e servizi tecnologicamente avanzati per far fronte alle esigenze di una clientela sempre più sofisticata.

Le società del Gruppo potrebbero non riuscire tuttavia a mantenere elevato il proprio livello di aggiornamento tecnologico, qualora non fossero in grado di individuare tempestivamente le soluzioni tecnologiche da utilizzare per lo sviluppo della multimedialità ovvero di rinnovare la propria offerta di prodotti e servizi, in particolare *on-line*. Tale eventualità potrebbe avere effetti negativi sull'attività del Gruppo e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

(v) Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità

Le attività del Gruppo Class sono caratterizzate da fenomeni di stagionalità che fanno registrare una concentrazione di flussi positivi nell'ultimo trimestre dell'anno. A tal proposito, si sottolinea il fatto che la rappresentazione infrannuale della situazione finanziaria della Società al 30 giugno 2018 non si può considerare, pertanto, rappresentativa della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

(vi) Rischi legati all'elevato grado di competitività

Il settore dell'editoria in Italia ha evidenziato negli ultimi anni una tendenza di progressiva contrazione delle vendite sui canali tradizionali (edicole, abbonamenti, etc.) a favore dello sviluppo del canale digitale.

Nonostante il Gruppo vanti un ampio portafoglio di offerta (quotidiani, periodici, guide, *pay tv*, *go tv*, radio, internet, *business information*, formazione ed eventi) e un presidio dei settori di eccellenza del made in Italy (Fashion, Food, Furniture, Finance), non si può tuttavia escludere che

	il possibile intensificarsi del livello di concorrenza nei settori in cui opera, si ripercuota negativamente sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dello stesso.
D.3	Fattori di rischio relativi alle Nuove Azioni Class oggetto dell’Offerta <i>(i) Rischi relativi alla liquidità e volatilità delle Azioni</i> Le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di Azioni hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento sul Mercato Telematico Azionario. Fattori quali i cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui il Gruppo opera, nell’economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, provvedimenti dell’Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative alla Società o alle Società del Gruppo, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare notevoli fluttuazioni dei prezzi e dei volumi negli ultimi anni. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Class, indipendentemente dagli utili di gestione o dalle condizioni finanziarie della stessa. Esiste quindi il rischio che i possessori di Azioni possano perdere il capitale investito. <i>(ii) Effetti diluitivi</i> Le Nuove Azioni Class rivenienti dagli Aumenti di Capitale sono state e saranno emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto sono state e potranno essere liberate solo mediante il conferimento delle Azioni Gambero Rosso detenute da PIM e dagli azionisti di minoranza di Gambero Rosso. La percentuale di tale diluizione, per le Azioni di categoria A e per quelle di categoria B, è pari al 27,97% del capitale sociale dell’Emittente emesso e sottoscritto a seguito dell’intervenuta efficacia dell’Aumento di Capitale Riservato a PIM (da intendersi quale intervenuta efficacia del Conferimento). L’ulteriore eventuale diluizione degli azionisti di Class dipende dall’esito dell’OPS, in quanto la quantità di Nuove Azioni Class OPS da emettere dipenderà dal numero di adesioni all’OPS. In particolare, tenuto conto che le Nuove Azioni Class OPS da assegnarsi quale Corrispettivo OPS potranno essere pari a massime n. 18.326.100, l’ulteriore diluizione degli azionisti di Class Editori nel capitale sociale dell’Emittente sarà pari all’11,88% nell’ipotesi in cui tutti gli attuali azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all’OPS. <i>(iii) Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l’Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti</i> Il Prospetto Informativo non costituisce Offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d’America o in qualsiasi altro Paese nel quale tale Offerta non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle Autorità competenti. Le Azioni non saranno registrate ai sensi del <i>United States Securities Act</i> del 1993 e successive modificazioni, né 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.
SEZIONE E – EMISSIONE	

E.1	(i) Proventi netti totali e (ii) stima delle spese totali legate all'emissione (i) Non applicabile nell'ambito dell'Offerta. (ii) L'ammontare complessivo delle spese riferibili alle attività svolte nell'ambito dell'Aumento di Capitale OPS è attualmente stimabile in circa Euro 300 migliaia; dette spese saranno sostenute dall'Emittente.
E.2	Ragioni dell'Aumento di Capitale OPS e impiego dei proventi In data 16 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di Class Editori, ha deliberato di accettare la proposta vincolante ricevuta in data 14 marzo 2018 da PIM, azionista di controllo di Gambero Rosso. La proposta riguardava il conferimento in Class Editori da parte di PIM della partecipazione di controllo (67,48%) di Gambero Rosso (il "Conferimento in Natura"). Il Consiglio di Amministrazione ha preso altresì atto che l'efficacia del Conferimento in Natura avrebbe comportato l'obbligo, in capo a Class Editori, di promuovere successivamente l'Offerta Pubblica di Scambio nei confronti degli altri azionisti di Gambero Rosso (titolari complessivamente del 32,52% del capitale sociale della società), da predisporre ai sensi del Regolamento Emittenti AIM e dell'articolo 12 dello statuto sociale di Gambero Rosso (che richiama l'applicazione degli articoli 106 e 109 del TUF), agli stessi termini e condizioni utilizzati per il Conferimento in Natura. Pertanto, in data 12 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione della Società ha quindi deliberato (i) un aumento di capitale sociale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo del codice civile – a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello statuto sociale – per complessivi Euro 15.046.492,5 (di cui Euro 3.638.992,5 di sovrapprezzo), liberato in natura mediante conferimento da parte di PIM S.p.A. di n. 9.750.000 azioni ordinarie, rappresentative del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso (l'"Aumento di Capitale Riservato"); e (ii) un ulteriore aumento di capitale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a pagamento e in via scindibile, – anch'esso a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello statuto sociale - per massimi complessivi Euro 7.251.637,77 (di cui Euro 1.753.807,77 di sovrapprezzo), da liberarsi mediante conferimento in natura di azioni Gambero Rosso portate in adesione all'Offerta Pubblica di Scambio (l'"Aumento di Capitale OPS" e, insieme all'Aumento di Capitale Riservato, gli "Aumenti di Capitale"). L'Aumento di Capitale OPS è a servizio dell'Offerta Pubblica di Scambio e si inserisce nel contesto dell'Operazione di integrazione del Gruppo Gambero Rosso nel Gruppo Class. A giudizio dell'Emittente, l'Operazione è finalizzata a creare uno dei maggiori operatori italiani produttori non solo di contenuti, ma anche di servizi per le aziende e i privati, connessi ai contenuti prodotti.
E.3	Descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta L'Offerta di Scambio è promossa da Class ai sensi dell'art. 106 TUF, la cui disciplina viene richiamata dall'articolo 12 dello statuto di Gambero Rosso, in conformità al disposto dell'articolo 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia. L'Offerta di Scambio, di cui l'Offerta è parte integrante, ha ad oggetto massime n. 18.326.100 azioni di categoria A Class, prive di valore nominale, rivenienti dall'Aumento di Capitale OPS, riservato agli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderenti all'Offerta di Scambio, da liberarsi, mediante il conferimento in natura di massime n. 4.699.000 azioni ordinarie di Gambero Rosso portate in adesione all'OPS, entro il 31 dicembre 2018. L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione. L'Offerta di Scambio è destinata a tutti gli azionisti di Gambero Rosso (ad esclusione della stessa Società Emittente), senza alcuna limitazione quantitativa, nel rapporto di n. 3,9 Nuove Azioni

	Class OPS ogni n. 1 Azione Gambero Rosso posseduta (il “Rapporto di Concambio”). Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione. Qualora, per effetto del Rapporto di Concambio, spettasse all’Aderente un numero non intero di Nuove Azioni Class OPS, l’Intermediario Depositario provvederà a indicare sulla Scheda di Adesione la parte frazionaria di Nuove Azioni Class OPS di spettanza di detto Aderente. Entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, gli Intermediari Depositari provvederanno a comunicare a Equita il numero di Nuove Azioni Class OPS derivante dall’aggregazione delle parti frazionarie. Equita – in nome e per conto degli Aderenti – provvederà all’aggregazione delle parti frazionarie di Nuove Azioni Class OPS e alla cessione sul MTA del numero intero di Nuove Azioni Class OPS derivante da tale aggregazione, accreditando l’importo della cessione agli Intermediari Depositari non oltre 10 Giorni di Borsa Aperta dalla Data di Pagamento del Corrispettivo. Gli Intermediari Depositari provvederanno ad accreditare agli Aderenti gli importi agli stessi spettanti relativi alle predette parti frazionarie delle Nuove Azioni Class OPS. Pertanto, le somme risultanti dalle suddette cessioni, che si riconosceranno agli Aderenti in relazione alle parti frazionarie delle Nuove Azioni Class OPS saranno pari alla media dei prezzi di cessione del numero intero di Nuove Azioni Class OPS derivante dall’aggregazione e verranno versate secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione.
E.4	Descrizione di eventuali interessi significativi per l’emissione, compresi interessi confliggenti Si segnala che taluni componenti del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, che ha approvato l’Operazione di integrazione con Gambero Rosso, sono altresì soci dell’Emittente stessa e quindi sono in una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto all’Operazione. Si tratta dei Consiglieri Paolo Andrea Panerai, Gabriele Capolino, Samanta Librio, Luca Panerai, Angelo Riccardi, Beatrice Panerai e Nicoletta Costa Novaro. Si segnala altresì che PIM S.p.A., divenuta azionista rilevante dell’Emittente (con n. 38.025.000 Azioni pari al 27,97% del capitale sociale) a seguito del perfezionamento del Conferimento, è in una situazione di conflitto di interessi in quanto le Nuove Azioni Class PIM dalla stessa detenute sono oggetto di ammissione alle negoziazioni tramite l’approvazione del presente Prospetto Informativo.
E.5	Persona fisica o giuridica che offre in vendita le Nuove Azioni e accordi di lock-up Le Azioni sono offerte direttamente dall’Emittente. Per quanto a conoscenza dell’Emittente, alla Data del Prospetto informativo non esistono impegni di <i>lock-up</i> relativi alle Nuove Azioni.
E.6	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dagli Aumenti di Capitale Le Nuove Azioni Class rivenienti dagli Aumenti di Capitale sono state e saranno emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto sono state liberate mediante il conferimento delle Azioni Gambero Rosso detenute da PIM e potranno essere liberate solo dagli azionisti di minoranza di Gambero Rosso. Per l’effetto della sottoscrizione dell’Aumento di Capitale Riservato, gli azionisti di categoria A e categoria B della Società hanno subito una diluizione della propria partecipazione pari al 27,97% del capitale sociale dell’Emittente. L’ulteriore eventuale diluizione degli azionisti di Class dipende dall’esito dell’OPS, in quanto la quantità di Nuove Azioni Class OPS da emettere dipenderà dal numero di adesioni all’OPS. In particolare, tenuto conto che le Nuove Azioni Class OPS da assegnarsi quale Corrispettivo OPS potranno essere pari a massime n. 18.326.100, l’ulteriore diluizione degli azionisti di Class Editori nel capitale sociale dell’Emittente sarà pari all’11,88% nell’ipotesi in cui tutti gli azionisti di

	minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS. Si evidenzia che, con riferimento alle azioni con voto maggiorato (per la cui disciplina si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.1) la percentuale di diluizione che potrà verificarsi ad esito dell'OPS con riferimento ai diritti di voto sarà pari all'11,19% nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS. Si evidenzia peraltro che, tenuto conto dell'Aumento di Capitale Riservato (già eseguito) e nel caso di buon esito integrale dell'Aumento di Capitale OPS, l'incidenza delle Azioni di categoria B sul totale delle azioni dell'Emittente sarebbe pari allo 0,013%.
E.7	Spese stimate addebitate ai sottoscrittori Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.

Sezione Prima

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Class, con sede legale in Milano, Via Burigozzo, 5 assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso Consob in data 1° febbraio 2019 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'approvazione da parte di Consob, con nota del 1° febbraio 2019, protocollo n. 0055922/19.

Class dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto di sua conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stata effettuata da PKF S.p.A., con sede in Milano, Viale Tunisia, n. 50, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico. La revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2017 è stata effettuata da BDO Italia S.p.A., con sede in Milano, Viale Abruzzi, n. 94 iscritta al registro dei revisori legali al n. 167911 con D.M. del 15 marzo 2013 G.U. n. 26 del 2 aprile 2013 (la "**Società di Revisione**").

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte di dette società di revisione che hanno emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 27 aprile 2018, 12 maggio 2017 e 6 aprile 2016.

La relazione semestrale consolidate dell'Emittente relativa al 30 giugno 2016 è stata sottoposta a revisione contabile limitata da parte di PKF Italia S.p.A., che ha emesso la propria relazione in data 28 settembre 2016. Le relazioni semestrali consolidate dell'Emittente relative al 30 giugno 2017 e al 30 giugno 2018 sono state sottoposte a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 29 settembre 2017 e 28 settembre 2018.

Per gli esercizi 2016 e 2017 e per la relazione semestrale al 30 giugno 2017, la Società di Revisione ha emesso una "dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio". Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte delle società di revisione in merito al bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2015 sottoposto a revisione e alle relazioni semestrali al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2018 sottoposte a revisione contabile limitata.

Le società di revisione hanno altresì svolto la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per i medesimi esercizi.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Durante gli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie inserite nel Prospetto Informativo, le società di revisione non hanno rassegnato le dimissioni dall'incarico né l'Emittente ha revocato il medesimo.

L'assemblea ordinaria dell'Emittente del 29 aprile 2013 ha deliberato di conferire a PKF Italia S.p.A. l'incarico di revisione contabile per la certificazione del bilancio di esercizio e consolidato, nonché l'incarico di revisione contabile limitata delle relazioni semestrali, per gli esercizi 2013-2021. PKF Italia S.p.A., in data 31 gennaio 2017, ha ceduto a BDO Italia S.p.A. un ramo d'azienda ricomprendente, *inter alia*, l'incarico di revisione legale dell'Emittente e sue controllate.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Di seguito sono riportate alcune informazioni economico, patrimoniali e finanziarie consolidate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 e i dati di gestione consolidati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2018. Vengono inoltre fornite informazioni riferite alla situazione intermedia di gestione al 30 settembre 2018 al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2018.

Tali informazioni sono state tratte:

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 12 aprile 2018, 21 aprile 2017 e 22 marzo 2016, e assoggettati a revisione contabile da parte di BDO Italia S.p.A. (per i bilanci al 31 dicembre 2017 e 2016) e da PKF Italia S.p.A. (per il bilancio al 31 dicembre 2015) che hanno emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 27 aprile 2018, 12 maggio 2017 e 6 aprile 2016;
- dalla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2018 approvata dal Consiglio di Amministrazione, in data 27 settembre 2018, e assoggettata a revisione contabile limitata da parte di BDO Italia S.p.A. con relazione emessa in data 28 settembre 2018;
- dal Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Class in data 14 novembre 2018, non sottoposto a revisione contabile.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24 del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per maggiore comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	Bilancio Consolidato				
	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Principali dati economici	3	6	9	8	8
Risultato Netto e EBITDA	3	6-7	9	8	8
Dati economici per Area di Business	-	17-19	14-16	13-15	16-18
Principali dati patrimoniali	-	28-29	32-33	34-35	33-34
Posizione finanziaria netta	7	15	12	11	12
Rendiconto finanziario	-	32	36	38	37

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati del Gruppo

Si evidenzia che, per effetto del perfezionamento dell'intervenuta acquisizione del Gruppo Gambero Rosso,

sussistono limiti alla comparabilità dei dati al 30 settembre e al 30 giugno 2018 con i corrispondenti dati al 30 settembre e al 30 giugno 2017.

Dati di conto economico selezionati periodi intermedi

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici consolidati del Gruppo per i semestri chiusi al 30 settembre e al 30 giugno 2018 e al 30 settembre e al 30 giugno 2017.

	Bilancio Consolidato			
(in migliaia di euro)	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17
Ricavi Netti	48.833	34.561	45.838	33.093
EBITDA ⁽¹⁾	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)
EBIT ⁽²⁾	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)
Risultato netto di periodo ⁽³⁾	(10.313)	(5.964)	(12.350)	(7.657)

- (1) L'EBITDA è definito come il risultato operativo ante gestione finanziaria, gestione tributaria, ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile dai principi internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, pertanto la sua determinazione 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 l'EBITDA un importante parametro di misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non 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 utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso.
- (2) L'EBIT è definito come risultato operativo.
- (3) I dati riferiti ai resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2018 e 2017 non includono gli effetti delle fiscalità di periodo.

La tabella di seguito riportata espone il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento.

	Bilancio Consolidato			
(in migliaia di euro)	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17
EBITDA	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	(3.570)	(2.176)	(3.475)	(2.356)
Ammortamento Immobilizzazioni Materiali	(692)	(427)	(631)	(456)
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(912)	(616)	(847)	(565)
Accantonamento a fondi rischi diversi	-	-	-	-
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	-	-	-	-
Svalutazione assets a vita utile indefinita	-	-	-	-
Proventi (Oneri) non ordinari	(104)	98	(568)	(248)
Risultato Operativo EBIT	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)
Proventi Finanziari	366	219	1.232	1.186
Oneri Finanziari	(2.593)	(1.511)	(2.447)	(1.402)
Risultato prima delle imposte	(11.414)	(5.814)	(13.910)	(7.608)
Imposte sul reddito	-	(682)	-	(815)
Risultato netto	(11.414)	(6.496)	(13.910)	(8.423)
Perdita (Utile) attribuibile a terzi	1.101	532	1.560	766
Risultato attribuibile al Gruppo	(10.313)	(5.964)	(12.350)	(7.657)

Di seguito si riportano i principali dati economici suddivisi per divisione di *business* per i periodi chiusi al 30 settembre 2018 e al 30 settembre 2017, e al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017. Gli Amministratori definiscono il Margine di Contribuzione come differenza tra i ricavi e i costi operativi direttamente imputabili all'area di *business* con esclusione dei costi amministrativi, di struttura e delle spese generali.

Bilancio Consolidato

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18		30.09.17	
	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione
Quotidiani	13.030	5.501	12.590	5.237
Periodici	6.298	409	6.436	64
Area Digitale	16.937	508	17.598	(70)
Servizi Professionali	8.053	1087	7.799	1061
Area Gambero Rosso	2.890	--	--	--
Altri Ricavi	1.625		1.415	
Totale Ricavi	48.833		45.838	

Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	30.06.17		
	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione
Quotidiani	8.962	3.808	8.463	3.505
Periodici	4.202	281	4.232	28
Area Digitale	13.747	402	14.234	(38)
Servizi Professionali	5.299	715	5.211	718
Area Gambero Rosso	1.268	--	--	--
Altri Ricavi	1.083		953	
Totale Ricavi	34.561		33.093	

Dati di conto economico selezionati ultimi tre esercizi

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi Netti	66.157	72.716	78.309
EBITDA ⁽¹⁾	(7.974)	(6.031)	(4.897)
EBIT ⁽²⁾	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Risultato netto di periodo	(15.538)	(16.874)	(22.328)

- (3) L'EBITDA è definito come il risultato operativo ante gestione finanziaria, gestione tributaria, ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile dai principi internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, pertanto la sua determinazione 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 l'EBITDA un importante parametro di misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non 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 utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso.

- (4) L'EBIT è definito come risultato operativo.

La tabella di seguito riportata espone il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento.

Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	31.12.15
EBITDA	(7.974)	(6.031)	(4.897)
Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali	(4.513)	(4.527)	(3.796)
Ammortamento Immobilizzazioni Materiali	(889)	(1.133)	(1.489)

Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(851)	(2.187)	(1.588)
Accantonamento a fondi rischi diversi	-	(159)	(558)
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	(12)	(823)	-
Svalutazione assets a vita utile indefinita	(232)	(633)	(602)
Proventi (Oneri) non ordinari	(976)	(153)	(1.742)
Risultato Operativo EBIT	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Proventi Finanziari	1.607	432	1.504
Oneri Finanziari	(2.483)	(2.924)	(4.162)
Risultato prima delle imposte	(16.323)	(18.138)	(17.330)
Imposte sul reddito	(1.321)	(395)	(4.912)
Risultato netto	(17.644)	(18.533)	(22.242)
Perdita (Utile) attribuibile a terzi	2.106	1.659	(86)
Risultato attribuibile al Gruppo	(15.538)	(16.874)	(22.328)

Di seguito si riportano i principali dati economici suddivisi per divisione di *business* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Gli Amministratori definiscono il Margine di Contribuzione come differenza tra i ricavi e i costi operativi direttamente imputabili all'area di *business* con esclusione dei costi amministrativi, di struttura e delle spese generali.

Bilancio Consolidato						
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17		31.12.16		31.12.15	
	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione	Ricavi	Margine di Contribuzione
Quotidiani	14.132	5.819	14.538	6.158	17.118	7.744
Periodici	9.869	388	11.748	(698)	12.795	486
Area Digitale	27.282	(702)	27.833	581	31.608	(300)
Servizi Professionali	10.401	1.229	11.146	2.319	12.097	1.582
Altri Ricavi	4.473		7.451		4.691	
Totale Ricavi	66.157		72.716		78.309	

Dati di stato patrimoniale selezionati

Nella tabella di seguito sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo per il semestre al 30 giugno 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Immobilizzazioni Immateriali	75.063	51.934	54.826	55.555
Immobilizzazioni Materiali	4.029	2.927	3.353	3.415
Partecipazioni	7.326	7.109	7.043	7.526
Crediti commerciali non correnti	3.059	3.183	3.121	3.089
Crediti tributari non correnti	19.669	17.741	18.843	19.121
Altri crediti	3.180	3.211	3.415	2.527
Totale attività immobilizzate	112.326	86.105	90.601	91.233
Rimanenze	2.317	1.417	1.649	2.142

Crediti Commerciali	61.560	55.217	60.516	66.482
Crediti Finanziari	9.357	8.682	8.425	7.906
Altri crediti	15.316	14.890	17.047	17.959
Liquidità	2.723	4.106	2.505	9.168
Totale attività correnti	91.273	84.312	90.142	103.657
Totale attività	203.599	170.417	180.743	194.890
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	3.036	2.715	2.897	90
Debiti denaro caldo/anticipo fatture	47.051	47.151	50.497	-
Debiti verso banche per affidamenti	20.025	22.349	22.441	-
TFR e altri fondi per il personale	7.314	6.799	6.587	6.380
Debiti per imposte differite	1.251	1.231	1.197	1.176
Altri debiti non correnti	4.271	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	555	555	645	556
Totale Passività non correnti	83.503	80.800	84.264	8.202
Debiti commerciali	47.899	40.600	39.263	38.439
Debiti finanziari correnti	11.202	7.903	2.360	77.881
Altri debiti correnti	30.432	24.586	23.343	19.815
Totale passività correnti	89.533	73.089	64.966	136.135
Capitale Sociale	40.785	29.378	28.322	28.322
Riserve e altre poste di Patrimonio	(20.076)	(18.603)	(3.150)	14.041
Capitale e riserve di terzi	9.854	5.753	6.341	8.190
Totale Patrimonio Netto	30.563	16.528	31.513	50.553
Totale passività	203.599	170.417	180.743	194.890

Dati selezionati relativi all'indebitamento finanziario netto (determinato in coerenza con quanto indicato nel documento ESMA/2013/319)

			Bilancio Consolidato					
(in migliaia di euro)			30.11.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
A	Cassa	9	12	70	9	14	14	
B	Altre disponibilità (depositi bancari)	1.899	2.161	2.653	4.097	2.491	9.154	
C	Altre attività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-	
D	Liquidità (A+B+C)	1.908	2.173	2.723	4.106	2.505	9.168	
E	Crediti finanziari correnti	10.351	10.493	9.357	8.682	8.425	7.906	
F	Debiti vs. banche c/c passivi	77.846	77.806	8.294	4.588	369	23.127	
G	Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	3.461	3.512	1.315	846	295	53.150	
H	Altre passività finanziarie correnti	1.575	1.635	1.593	2.469	1.696	1.604	
I	Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	82.882	82.953	11.202	7.903	2.360	77.881	
J	Indebitamento finanziario corrente netto (D+E-I)	70.623	70.287	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807	
K	Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	198	198	70.112	72.215	75.835	90	
L	Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-	-	
M	Altre passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-	
N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	198	198	70.112	72.215	75.835	90	

O	Indebitamento Finanziario Netto (J-N)	70.821	70.485	69.234	67.330	67.265	60.897

Dati selezionati del rendiconto finanziario

Nella tabella seguente vengono riportate le informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario del Gruppo per i periodi di riferimento.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Utile (perdita) netta attribuibile al Gruppo	(5.964)	(15.538)	(16.874)	(22.328)
Ammortamenti	2.603	5.402	5.660	5.285
Variazione del capitale circolante netto	4.801	10.011	11.204	8.622
<i>Flusso monetario dell'attività di esercizio</i>	<i>1.440</i>	<i>(125)</i>	<i>(10)</i>	<i>(8.421)</i>
<i>Flusso monetario dell'attività di investimento</i>	<i>(27.051)</i>	<i>(2.150)</i>	<i>(4.386)</i>	<i>(5.697)</i>
<i>Flusso monetario dell'attività di finanziamento</i>	<i>24.228</i>	<i>3.876</i>	<i>(2.267)</i>	<i>13.238</i>
Variazione delle disponibilità liquide	(1.383)	1.601	(6.663)	(880)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.106	2.505	9.168	10.048
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	4.106	2.505	9.168

Utili e dividendi per azione

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.15	31.12.16	31.12.17
Utile (perdita) netta del periodo	(22.328)	(16.874)	(15.538)
<i>Numero di azioni</i>	<i>94.386.358</i>	<i>94.386.358</i>	<i>97.906.608</i>
Utile (perdita) netta per azione (€)	(0,24)	(0,18)	(0,16)

Indicatori alternativi di performance per i periodi chiusi al 30 settembre 2018 e al 30 settembre 2017, al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015

Nella tabella seguente vengono presentati gli Indicatori Alternativi di Performance di natura economico-finanziaria (“IAP”) per i periodi chiusi al 30 settembre e al 30 giugno 2018 e al 30 settembre e al 30 giugno 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 del Gruppo alternativi agli indicatori definiti o specificati nella disciplina applicabile sull’informativa finanziaria.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- gli IAP sono costruiti a partire dai dati storici e non sono indicativi dell’andamento futuro del Gruppo medesimo. Nello specifico essi sono estratti dal Bilancio Consolidato del Gruppo e rappresentati, laddove applicabile, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall’ESMA, n.1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015;
- gli IAP non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dal Bilancio Consolidato del Gruppo, non sono stati assoggettati ad

alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di Revisione;

- gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);
- la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dal Bilancio Consolidato;
- le definizioni degli IAP utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri gruppi e quindi con esse comparabili;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto Informativo;

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17
Margine operativo lordo (EBITDA)	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)
Risultato operativo (EBIT)	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)
Indebitamento finanziario netto	70.485	69.234	67.279	65.627

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Margine operativo lordo (EBITDA)	(7.974)	(6.031)	(4.897)
Risultato operativo (EBIT)	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Indebitamento finanziario netto	67.330	67.265	60.897

Il “Margine operativo lordo” (EBITDA) è determinato sottraendo al “Totale ricavi” da bilancio consolidato tutti i costi operativi ad eccezione degli ammortamenti e svalutazioni delle attività immateriali e materiali.

Il “Risultato operativo” (EBIT) è determinato sottraendo al “Margine operativo lordo” gli ammortamenti e le svalutazioni delle attività materiali e immateriali.

Si riportano di seguito le modalità di determinazione del “Margine operativo lordo” e del “Risultato operativo” per i periodi chiusi al 30 settembre e al 30 giugno 2018 e al 30 settembre e al 30 giugno 2017.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17
Ricavi (1)	46.110	32.623	43.154	31.058
Altri ricavi (2)	2.723	1.938	2.684	2.035
Costi per acquisti (3)	(2.113)	(1.480)	(2.084)	(1.379)
Costi per servizi (4)	(35.877)	(24.770)	(36.802)	(25.970)
Costi del personale (5)	(12.494)	(8.215)	(11.926)	(8.094)
Altri costi operativi (6)	(2.258)	(1.497)	(2.200)	(1.417)
Margine operativo lordo (1+2+3+4+5+6)	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)
Ammortamenti e svalutazioni (7)	(5.174)	(3.219)	(4.953)	(3.377)
Proventi e oneri non ordinari (8)	(104)	98	(568)	(248)
Risultato operativo (1+2+3+4+5+6+7+8)	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)

Si precisa che il Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2018 non includeva la

rappresentazione di indicatori patrimoniali, fatta eccezione per i dati relativi alla posizione finanziaria netta.

Le tabelle che seguono, tratte dal Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2018 e dalla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2018, costituiscono la somma dei conti economici dei primi 9 mesi del 2018 del Gruppo Class e del Gruppo Gambero Rosso e un conto economico pro-forma dell’Emittente al 30 giugno 2018, in ipotesi di consolidamento di Gambero Rosso a partire dal 1° gennaio 2018.

<i>(in migliaia di euro)</i>	Bilancio Consolidato	
	30.09.18*	30.06.18 Pro forma
Ricavi (1)	52.754	39.267
Altri ricavi (2)	2.696	1.911
Costi per acquisti (3)	(2.321)	(1.688)
Costi per servizi (4)	(39.293)	(28.186)
Costi del personale (5)	(13.996)	(9.717)
Altri costi operativi (6)	(2.311)	(1.550)
Margine operativo lordo (1+2+3+4+5+6)	(2.471)	37
Ammortamenti e svalutazioni (7)	(5.912)	(3.957)
Proventi e oneri non ordinari (8)	(254)	(52)
Risultato operativo (1+2+3+4+5+6+7+8)	(8.637)	(3.972)

* Somma dei conti economici dei primi 9 mesi del 2018 del Gruppo Class e del Gruppo Gambero Rosso.

Si riportano di seguito le modalità di determinazione del “Margine operativo lordo” e del “Risultato operativo” per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di euro)</i>	Bilancio Consolidato		
	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi (1)	61.684	65.265	74.064
Altri ricavi (2)	4.473	7.451	4.245
Costi per acquisti (3)	(3.056)	(3.364)	(4.380)
Costi per servizi (4)	(51.814)	(55.514)	(57.192)
Costi del personale (5)	(16.237)	(16.677)	(17.905)
Altri costi operativi (6)	(3.024)	(3.192)	(3.729)
Margine operativo lordo (1+2+3+4+5+6)	(7.974)	(6.031)	(4.897)
Ammortamenti e svalutazioni (7)	(6.497)	(9.462)	(8.033)
Proventi e oneri non ordinari (8)	(976)	(153)	(1.742)
Risultato operativo (1+2+3+4+5+6+7+8)	(15.447)	(15.646)	(14.672)

L’“Indebitamento finanziario netto” è la somma dei debiti finanziari correnti e non correnti, al netto delle disponibilità liquide.

<i>(in migliaia di euro)</i>	Bilancio Consolidato			
	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
A Cassa	70	9	14	14
B Altre disponibilità (depositi bancari)	2.653	4.097	2.491	9.154
C Altre attività finanziarie correnti	-	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	2.723	4.106	2.505	9.168

E Crediti finanziari correnti	9.357	8.682	8.425	7.906
F Debiti vs. banche c/c passivi	8.294	4.588	369	23.127
G Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	1.315	846	295	53.150
H Altre passività finanziarie correnti	1.593	2.469	1.696	1.604
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	11.202	7.903	2.360	77.881
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E-I)	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807
K Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	70.112	72.215	75.835	90
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altre passività finanziarie non correnti	-	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	70.112	72.215	75.835	90
O Indebitamento Finanziario Netto (J-N)	69.234	67.330	67.265	60.897

3.2 Informazioni finanziarie pro-forma

Nel seguente paragrafo sono esposti in sintesi i dati del consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

I dati di conto economico pro-forma al 30 giugno 2018 sono stati predisposti al fine di fornire la rappresentazione dell'andamento reddituale del Gruppo Class nell'ipotesi in cui il consolidamento di Gambero Rosso fosse avvenuto in data 1° gennaio 2018. Essendo l'acquisizione del controllo da parte dell'Emittente in Gambero Rosso avvenuta in data 29 maggio 2018, lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Class al 30 giugno 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 settembre 2018, già riflette il conferimento nell'Emittente della partecipazione di controllo di Gambero Rosso. Assumendo il buon esito integrale dell'OPS, il patrimonio netto complessivo del Gruppo Class sarebbe stato maggiore di Euro 3.482 migliaia, e il patrimonio netto di terzi sarebbe stato inferiore di Euro 3.482 migliaia, per effetto del passaggio dal 67,48% al 100% della partecipazione detenuta dall'Emittente in Gambero Rosso S.p.A.. L'adesione all'OPS da parte di tutti gli azionisti di Gambero Rosso determina poi effetti positivi sul patrimonio netto dell'Emittente per complessivi Euro 7.252 migliaia (di cui 5.498 migliaia per aumento di capitale sociale e 1.754 migliaia per aumento della riserva sovrapprezzo azioni). Tali effetti positivi vengono tuttavia assorbiti nell'ambito del bilancio consolidato dalla contabilizzazione di riserve di patrimonio netto negative per pari importo, stante l'impossibilità, stabilita dai principi contabili IFRS, di iscrivere ulteriori avviamenti di consolidamento a fronte di acquisti di quote di minoranza in società già controllate.

I dati pro-forma al 31 dicembre 2017 sono stati predisposti per riflettere retroattivamente il conferimento delle Azioni Gambero Rosso PIM (pari al 67,48% del capitale sociale) in Class come se tale operazione fosse avvenuta al 1° gennaio 2017 per riflettere i dati pro-forma di natura economica e al 31 dicembre 2017 per riflettere i dati pro-forma patrimoniali del Gruppo.

I prospetti dei Dati Pro-forma al 30 giugno 2018 contengono:

- (i) nella prima colonna "A" denominata "Class" i dati risultanti dal bilancio consolidato semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2018;
- (ii) nella seconda colonna "B" denominata "Gambero" i dati risultanti dal bilancio consolidato semestrale di Gambero Rosso al 30 giugno 2018;
- (iii) nella terza colonna "C" i dati derivanti dall'aggregazione dei valori presentati nelle colonne precedenti;
- (iv) nella colonna "D" denominata "Effetti OPS" gli eventuali effetti connessi all'aumento di capitale dell'Emittente conseguente all'OPS destinata agli azionisti di Gambero Rosso possessori del restante 32,52% del capitale sociale, in ipotesi di adesione integrale all'OPS, con conseguente variazione sul

patrimonio netto dei terzi. Non si registrano effetti sul conto economico e sul rendiconto finanziario;

(v) nella colonna “E” denominata “Rettifiche” vengono rappresentati nella sezione economica i valori relativi al mese di giugno 2018, già incluso nella colonna A, a seguito dell’acquisizione del controllo di Gambero Rosso, avvenuto in data 29 maggio 2018. Analogamente, nella sezione del rendiconto finanziario vengono stornati gli effetti relativi alla variazione dell’area di consolidamento legata all’acquisizione del Gruppo Gambero Rosso in una ipotesi di continuità con il Bilancio Pro Forma al 31 dicembre 2017, anch’essi già inclusi nella colonna A dello schema di rendiconto.

(vi) nell’ultima colonna “F” i Dati Pro-forma.

Prospetto di Conto Economico complessivo consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2018

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Effetti OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(D)	(E)
Ricavi	32.623	7.912	40.535		(1.268)	39.267
Altri proventi operativi	1.938	(27)	1.911			1.911
Totale Ricavi	34.561	7.885	42.446		(1.268)	41.178
Costi per acquisti	(1.480)	(251)	(1.731)		43	(1.688)
Costi per servizi	(24.770)	(4.017)	(28.787)		601	(28.186)
Costi per il personale	(8.215)	(1.759)	(9.974)		257	(9.717)
Altri costi operativi	(1.497)	(70)	(1.567)		17	(1.550)
Totale Costi Operativi	(35.962)	(6.097)	(42.059)		918	(41.141)
Margine operativo lordo – Ebitda	(1.401)	1.788	387		(350)	37
Proventi/(Oneri) non ordinari	98	(160)	(62)		10	(52)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.219)	(920)	(4.139)		182	(3.957)
Risultato operativo – Ebit	(4.522)	708	(3.814)		(158)	(3.972)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1.292)	(258)	(1.550)		101	(1.449)
Risultato ante imposte	(5.814)	450	(5.364)		(57)	(5.421)
Imposte	(682)	(84)	(766)		16	(750)
Risultato Netto	(6.496)	366	(6.130)		(41)	(6.171)
 Risultato attribuibile a terzi	 (532)	 (8)	 (540)		 108	 (432)
Risultato attribuibile al gruppo	(5.964)	374	(5.590)		(149)	(5.739)
Altre componenti di conto economico complessivo						
Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	47	(3)	44			44
Costi aumento di capitale a diretta riduzione del patrimonio netto	(141)	--	(141)			(141)
Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	(5)	--	(5)			(5)

Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali	(99)	(3)	(102)	--	(102)
Totale Conto Economico Complessivo	(6.595)	363	(6.232)	(41)	(6.273)
Attribuibile a:					
Azionisti di minoranza	(525)	(8)	(533)	109	(424)
Azionisti della controllante	(6.070)	371	(5.699)	(150)	(5.849)
<i>Utile per azione, base</i>	<i>(0,04)</i>				<i>(0,04)</i>

La colonna “E” mostra il risultato economico netto consolidato di Gambero Rosso attribuibile ai terzi, pari a Euro 108 migliaia. Non si riscontrano altre rettifiche sul conto economico consolidato Pro Forma. Nel corso del primo semestre 2018 non sono state effettuate operazioni tra l’Emittente e il Gruppo Gambero Rosso.

Rendiconto finanziario consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2018

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Effetti OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(D)	(E)
Attività di esercizio						
Utile/(perdita) netto del periodo	(5.964)	374	(5.590)		(149)	(5.739)
Rettifiche:						
- Ammortamenti	2.603	920	3.523		(182)	3.341
Autofinanziamento	(3.361)	1.294	(2.067)		(331)	(2.398)
Variazione rimanenze	(900)	32	(868)		1.034	166
Variazione crediti commerciali correnti	(6.343)	999	(5.344)		7.216	1.872
Variazione debiti commerciali correnti	7.299	(1.170)	6.129		(4.486)	1.643
Variazione altri crediti correnti	(1.275)	321	(954)		257	(697)
Variazione altri debiti correnti	704	(725)	(21)		(1.943)	(1.964)
Variazione crediti/debiti tributari correnti	5.316	1.110	6.426		(3.833)	2.593
Flusso monetario dell’attività di esercizio (A)	1.440	1.861	3.301		(2.086)	1.215
Attività di investimento						
Variazione immobilizzazioni immateriali	(25.311)	(1.503)	(26.814)		25.223	(1.591)
Variazione immobilizzazioni materiali	(1.529)	(19)	(1.548)		1.208	(340)
Variazione di partecipazioni	(217)	(17)	(234)		230	(4)
Flusso monetario dell’attività di investimento (B)	(27.057)	(1.539)	(28.596)		26.661	(1.935)
Attività di finanziamento						
Variazione debiti vs. banche ed enti finanziatori	1.196	(190)	1.006		(3.783)	(2.777)
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	(1.908)	31	(1.877)		2.419	542
Variazione crediti/debiti commerciali non	124	--	124			124

correnti

Variazione altri crediti/debiti non correnti	4.302	(699)	3.603	(4.157)	(554)
Variazione Trattamento di Fine Rapporto	515	24	539	(685)	(146)
Variazione riserve e poste di patrimonio netto	15.904	--	15.904	(15.277)	627
Variazione Patrimonio Netto di competenza di terzi	4.101	(9)	4.092	(3.360)	732
Flusso di cassa attività di finanziamento (C)	24.234	(843)	23.391	(24.843)	(1.452)
Variazione delle disponibilità liquide (A) + (B) + (C)	(1.383)	(521)	(1.904)	(268)	(2.172)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.106	789	4.895		4.895
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	268	2.991	0	(268)
					2.723

Il rendiconto finanziario per flussi di cassa pro-forma si attesta al 30 giugno 2018 su di un valore delle disponibilità liquide nette di Euro 2,72 milioni: a fronte di un flusso di cassa aggregato negativo (colonna "C") pari a Euro 1,90 milioni, gli effetti dei processi di consolidamento hanno generato la rettifica di tutte le componenti finanziarie legate ai flussi di cassa operativi, di investimento e di finanziamento legati alla variazione dell'area di consolidamento determinata a seguito dell'acquisizione del Gruppo Gambero Rosso.

Di seguito sono così rappresentati i dati pro-forma al 31 dicembre 2017:

- Nella prima colonna "A" denominata "Class" i dati risultanti dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2017;
- nella seconda colonna "B" denominata "Gambero" i dati risultanti dal bilancio consolidato di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017;
- nella terza colonna "C" denominata "Aggregato" i dati derivanti dall'aggregazione dei valori presentati nelle colonne precedenti;
- nella colonna "D" denominata "Aumento di Capitale" si evidenzia il valore conferito dalla società PIM pari a Euro 15.046 migliaia;
- nella colonna "E" denominata "Aumento di Capitale OPS", nella sezione patrimoniale, gli effetti connessi all'aumento di capitale dell'Emittente a servizio all'OPS e destinato agli azionisti di Gambero Rosso possessori del restante 32,52% del capitale sociale, in ipotesi di adesione integrale all'OPS;
- nella colonna denominata "F" "Rettifiche" viene rappresentata l'elisione della partecipazione conferita con la relativa quota di patrimonio netto detenuta Euro 6.965 migliaia. Si evidenzia che la differenza tra il valore conferito e la quota di patrimonio netto detenuta in Gambero Rosso per via del conferimento risulta essere pari a Euro 8.081 migliaia e rappresenta un maggior valore (*excess cost*) che verrà allocato dalla società nei 12 mesi successivi all'operazione (la c.d. *purchase price allocation*). Ai fini dell'allocazione di tale maggior valore (ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 3), l'Emittente ha preliminarmente proceduto a identificare nel marchio "Il Gambero Rosso" l'*asset* su cui poter allocare provvisoriamente tutto l'*excess cost* pagato;
- nell'ultima colonna "G" sono riportati i Dati Pro-forma Consolidati al 31 dicembre 2017.

Bilancio Consolidato pro-forma al 31.12.17							
(in migliaia di euro)	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento capitale	Rettifiche	Pro-forma

					OPS		
<i>Impieghi</i>							
Capitale immobilizzato	86.105	20.337	106.442	15.046	7.252	-14.217	114.523
Capitale circolante netto ⁽¹⁾	6.338	(1.188)	5.150	0	0	0	5.150
Passività non correnti ⁽¹⁾	8.585	5.631	14.216	0	0	0	14.216
Capitale investito netto	83.858	13.518	97.376	15.046	7.252	-14.217	105.457
<i>Fonti</i>							
Patrimonio Netto	16.528	10.334	26.862	15.046	7.252	-14.217	34.943
Posizione finanziaria netta	67.330	3.184	70.514	0	0	0	70.514
Fonti di finanziamento	83.858	13.518	97.376	15.046	7.252	-14.217	105.457
(1) Escluse poste finanziarie							
Ricavi Netti	66.157	16.494	82.651	0	0	0	82.651
EBITDA	-7.974	3.615	-4.359	-0	0	0	(4.359)
EBIT	-15.447	1.658	-13.789	0	0	0	(13.789)
Risultato netto di periodo	-17.644	1.144	-16.500	- 0	0	0	(16.500)

4 FATTORI DI RISCHIO

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

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, alle società del Gruppo facenti capo alla stessa, al settore di attività in cui esse operano e agli strumenti finanziari offerti e ammessi alla negoziazione. 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.

4.1 Fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente e del Gruppo

4.1.1 Rischi connessi al capitale circolante netto e alla liquidità

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Class Editori versa in una situazione di elevata tensione finanziaria. La prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo è strettamente legata sia alla capacità del Gruppo di far fronte ai propri impegni finanziari nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo (o alla data della richiesta delle Banche Finanziatrici, ove queste ultime richiedano al Gruppo la restituzione integrale anticipata del proprio credito, cfr. *infra*) sia alla capacità del Gruppo di eseguire - secondo le misure ed i tempi pianificati - le azioni sottostanti al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 finalizzato a contrastare il progressivo deterioramento reddituale del Gruppo stesso. Alla Data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito delle azioni individuate per far fronte agli impegni finanziari nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo, ciò in quanto l'esecuzione di dette azioni richiede il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo; inoltre, alla Data del Prospetto Informativo il rischio di mancata esecuzione del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 è molto elevato; ove, successivamente all'investimento in azioni di Class Editori, il presupposto della continuità aziendale venisse meno, tale circostanza potrebbe condurre all'azzeramento del valore dell'investimento.

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

Il capitale circolante netto del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) è pari ad un valore negativo di Euro 4,5 milioni.

L'Emittente stima che il fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo sia pari a Euro 89,8 milioni così determinato:

- Capitale circolante iniziale alla data del Prospetto informativo negativo per Euro 4,5 milioni
- Flusso di cassa netto riveniente dalla gestione operativa stimato negativo per un importo pari a Euro 3,0 milioni;
- Flusso di cassa finanziario per investimenti stimato negativo per un importo pari a Euro 3,5 milioni;
- Flusso di cassa riveniente dalla gestione finanziaria stimato negativo per un importo pari a Euro 78,8 milioni.

In particolare, la stima del fabbisogno connesso ai flussi della gestione finanziaria (78,8 milioni di Euro) si basa sul presupposto che le Banche Finanziatrici si avvalgano della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (con immediata decadenza dal beneficio del termine), in seguito al mancato pagamento, da parte del Gruppo Class, delle rate capitale scadute a giugno 2018 e dicembre 2018. Si segnala che alla data del Prospetto, l'esposizione debitoria del Gruppo Class Editori di cui all'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 è pari a Euro 78,5 milioni.

L'Emittente intende far fronte al suddetto fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo di 89,8 milioni di Euro mediante (i) l'intervento di rimodulazione del piano di rimborso previsto dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (di cui alla Nuova Manovra Finanziaria attualmente in corso di negoziazione con le Banche Finanziatrici), con un impatto positivo sui flussi di cassa atteso entro dicembre 2019 per un importo pari a complessivi 78,5 milioni di Euro; e (ii) operazioni straordinarie previste nel Piano, con un impatto positivo sui flussi di cassa atteso entro dicembre 2019 per un importo pari a complessivi 23,7 milioni di Euro.

In relazione alla Nuova Manovra Finanziaria, si segnala che l'Emittente ha intrapreso, a partire dal mese di giugno 2018, negoziazioni con le Banche Finanziatrici volte ad ottenere (i) la rivisitazione del piano di rimborso dei finanziamenti in essere, richiedendo in particolare un pre-ammortamento sulla sola quota capitale dei finanziamenti in essere la cui scadenza è prevista - ai sensi dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 - fino a fine 2019, con la prima rata di rimborso capitale nel giugno 2020 e il rimborso della maggior parte del debito residuo oltre l'arco temporale del Piano Industriale Aggiornato; (ii) la rivisitazione dei parametri finanziari degli stessi finanziamenti; (iii) il mantenimento delle condizioni economiche attualmente in essere; e (iv) la conferma degli affidamenti in essere per Gambero Rosso. Nell'ambito della suddetta richiesta, il Gruppo Class ha richiesto alle Banche Finanziatrici la sospensione dei pagamenti in conto capitale previsti per il 30 giugno 2018 e per il 31 dicembre 2018 in vista della mancata capacità di effettuare i relativi rimborsi. Alla data del Prospetto Informativo, le Banche Finanziatrici, pur non essendosi avvalse della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, sono legittimate a richiedere il rimborso integrale dei finanziamenti, in considerazione del mancato pagamento delle rate in conto capitale di giugno e dicembre 2018. Alla data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici.

Qualora l'Emittente non riuscisse a perfezionare la Nuova Manovra Finanziaria, potrebbe vedersi pregiudicata la prospettiva della continuità aziendale della Società e del Gruppo Class (per maggiori dettagli, si veda il Paragrafo 13.1.5.3.2).

Le operazioni straordinarie previste nel Piano Industriale Aggiornato come operazioni da perfezionarsi entro dicembre 2019 sono di seguito sintetizzate:

- collocamento sul mercato o vendita a operatori di *private equity* di quote eccedenti il controllo delle società controllate dall'Emittente le cui azioni sono negoziate sull'AIM (Telesia e Gambero Rosso) per complessivi Euro 14,3 milioni circa;
- collocamento sul mercato AIM di quote di minoranza di società partecipate attive nell'editoria e nelle televisioni, italiane ed estere (ClassCnbc e Global Finance Media che edita Global Finance a New York), per complessivi Euro 4,4 milioni circa;
- sostegno finanziario, attraverso un aumento di capitale da sottoscrivere da parte dell'azionista fondatore Paolo Panerai, per complessivi Euro 5 milioni.

In relazione alle previste cessioni sopra riportate (da effettuarsi attraverso collocamento sul mercato o

vendita a operatori di *private equity*) si segnala che una parte rilevante degli *asset* di cui è prevista la dismissione non è, alla data del Prospetto Informativo, di proprietà del Gruppo, ciò che presuppone una previa acquisizione degli stessi da parte del Gruppo medesimo. In particolare, in relazione a tali operazioni, il Piano assume che (i) l'Offerta di Scambio (avente ad oggetto il 32,52% delle azioni di Gambero Rosso) abbia esito positivo per la sua totalità e che (ii) l'Emittente - che alla data del Prospetto Informativo detiene il 67,48% di Gambero Rosso stesso - alieni entro il 2019 (come emerge dal Piano Industriale Aggiornato) la quota di partecipazione del capitale sociale di Gambero Rosso eccedente il controllo di tale società (ovvero il 49,9%).

Inoltre, si segnala che l'effettivo introito finanziario che potrà derivare all'Emittente dal perfezionamento delle operazioni di cui sopra è significativamente influenzato dai seguenti elementi:

- in relazione alle operazioni di collocamento sopra descritte, l'Emittente segnala che i prezzi medi ponderati registrati sul mercato AIM nel periodo 1 luglio 2018 – 31 dicembre 2018 dalle azioni delle società Telesia e Gambero Rosso, di cui è prevista la parziale cessione nell'ambito del Piano Industriale Aggiornato, sono inferiori di circa il 25% da quelli previsti nell'ambito del Piano stesso;
- in relazione alla possibilità di procedere con la vendita a operatori di *private equity* di quote delle società Telesia e Gambero Rosso, l'Emittente segnala che alla data del Prospetto Informativo non sono ancora state formalizzate trattative vincolanti con nessun soggetto terzo.

Tenuto conto che il buon esito delle azioni individuate dall'Emittente per far fronte al fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo richiede il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo, non vi è alcuna certezza che l'Emittente riesca a reperire le risorse finanziarie necessarie per far fronte al suddetto fabbisogno finanziario e in caso negativo la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo sarebbe pregiudicata.

Sulla base di quanto sopra rappresentato, si evidenzia pertanto che sia il perfezionamento della Nuova Manovra Finanziaria (ancora in corso alla Data del Prospetto Informativo) sia il reperimento delle risorse finanziarie necessarie - unitamente agli effetti positivi che deriverebbero dalla Nuova Manovra Finanziaria - per la copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Class per i dodici mesi successivi alla data del Prospetto Informativo, rappresentano assunzioni cruciali ai fini del permanere della prospettiva della continuità aziendale in capo all'Emittente e al Gruppo Class.

Di seguito si riportano i giudizi della Società di Revisione ai bilanci consolidati dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

La Società di Revisione nella propria relazione sulla revisione contabile limitata sul Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018, emessa il 28 settembre 2018, ha espresso le seguenti conclusioni:

“ Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Class Editori al 30 giugno 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. ”

Nella medesima relazione la Società di Revisione ha inoltre espresso il seguente richiamo di informativa:

“ Nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 il Gruppo Class Editori ha chiuso con una perdita pari ad Euro 5.964 migliaia ed evidenzia un Patrimonio Netto pari ad Euro 20.709 migliaia. Inoltre la Posizione Finanziaria Netta risulta negativa per Euro 69.234 migliaia. ”

Senza modificare le nostre conclusioni, richiamiamo l'attenzione su quanto indicato nei paragrafi "Rischi di liquidità" e Principali Incertezze e continuità aziendale" della Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2018 del Gruppo Class Editori nonché nelle note illustrative dove, in sintesi, si indica che alla data della presente:

- *si è realizzato l'aumento di capitale con l'apporto della partecipazione di controllo della società Gambero Rosso S.p.A. innalzando la patrimonializzazione di Euro 15,0 milioni, la stessa, a seguito dell'OPS, potrebbe ulteriormente incrementarsi di Euro 7,2 milioni;*
- *il socio fondatore si è impegnato ad effettuare un aumento di capitale da aggiungersi ad ulteriori aumenti di capitale che saranno effettuati da parte di soggetti terzi per complessivi Euro 11,4 milioni;*
- *è stato approvato il Piano Industriale 2018-2021 che definisce il nuovo modello di business e che prevede nell'arco di piano il ritorno a risultati economici positivi;*
- *al fine di dare solidità al piano in termini di esigenze di investimento, è stata avviata, con il supporto di un Advisor Finanziario ed un Advisor legale la negoziazione con il ceto bancario, a propria volta rappresentato da un advisor legale, finalizzata sia al riscadenziamento del rimborso del debito esistente, sia alla revisione delle soglie del covenant finanziario al fine di adeguarli ai mutati scenari di riferimento. Tutti gli istituti interessati hanno mostrato disponibilità alla predetta negoziazione e gli advisor legali e l'advisor finanziario stanno proseguendo positivamente nelle fasi attuative di questo accordo. In data 26 settembre il Consiglio di Amministrazione di Class Editori S.p.A. ha deliberato la nomina di un soggetto terzo indipendente quale Independent Business Reviewer.*

Sulla base di quanto sopra riportato il Consiglio di Amministrazione, pur in presenza di inevitabili aspetti di incertezza legati da un lato all'evoluzione delle condizioni di mercato, dall'altro ad un miglioramento significativo della posizione finanziaria comunque stabilizzata, oltre che all'accoglimento in tempi ragionevoli delle richieste di rimodulazione del debito da parte del ceto bancario, ha valutato positivamente la capacità del Gruppo di continuare ad operare come una entità in funzionamento su un arco temporale di almeno 12 mesi."

Con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, la Società di Revisione nella propria relazione emessa in data 27 aprile 2018, ha rilasciato una "dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", a causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", che si riporta di seguito:

"Nell'esercizio al 31 dicembre 2017 il Gruppo Class ha chiuso il bilancio con una perdita pari a Euro 15.538 migliaia ed evidenzia un Patrimonio Netto pari ad Euro 10.775 migliaia. Inoltre, la posizione Finanziaria Netta risulta negativa per Euro 67.330 migliaia.

Richiamiamo l'attenzione su quanto riportato nei paragrafi "Rischi di liquidità" e "Principali incertezze e continuità aziendale della Relazione sulla Gestione della Casa Editrice, nonché nelle note al bilancio consolidato in cui in sintesi si indica che:

- *il processo di rinnovo del credito nei confronti della Capogruppo e delle sue controllate e collegate concluso nell'aprile 2016, ha interessato linee di credito per un importo totale pari a Euro 81 milioni. E' prevista la misurazione di un unico covenant (rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e EBITDA) a partire dai dati di bilancio al 31 dicembre 2018. Il primo rientro delle linee rinegoziate è previsto nel corso del 2018,*
- *i risultati operativi degli ultimi esercizi del Gruppo hanno risentito del trend negativo del mercato della raccolta pubblicitaria e, nonostante le iniziative volte al contenimento dei costi ed alla diversificazione del business, gli obiettivi economici definiti nel Piano Industriale approvato in data 30 giugno 2017, non sono stati raggiunti;*
- *nel contesto appena evidenziato la Capogruppo, attraverso l'accettazione della proposta vincolante ricevuta in data 14 marzo 2018 da P.I.M. S.p.A., ha dato avvio al processo di integrazione con la*

società Gambero Rosso S.p.A. finalizzata alla ridefinizione del modello di business. Le mutate condizioni comporteranno la necessità di elaborare un nuovo Piano Industriale di integrazione, basato su assunzioni ragionevoli e sostenibili, la cui definizione è prevista nel secondo trimestre 2018, nonché l'opportunità di rivedere le condizioni contrattuali definite nell'accordo di rinnovo delle linee di credito stipulato nel corso del mese di aprile 2016, in riferimento alle quali la Capogruppo ha già intrapreso i contratti con alcuni Istituti di Credito.

Gli amministratori hanno ritenuto di confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale (per l'orizzonte temporale di almeno, ma non limitato, a 12 mesi dalla data di riferimento della situazione patrimoniale) confidando sull'aspettativa che le azioni intraprese si concretizzino. Tuttavia, alla luce della situazione sopra esposta, gli stessi indicano l'esistenza di talune significative incertezze, che possono generare alcuni dubbi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria attività in condizioni di funzionamento.

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha iscritto in bilancio attività immateriali a vita indefinita per Euro 42.056 migliaia (di cui circa il 92% oggetto di verifica da parte degli amministratori sulla base di segmenti del piano 2017 ad esse riferiti), altre immobilizzazioni immateriali per Euro 9.878 migliaia e crediti per imposte anticipate per Euro 17.741 migliaia. La sostenibilità di tali attività si basa sulla definizione del Piano Industriale conseguente al progetto di integrazione con il Gruppo Gambero Rosso che sarà redatto entro il secondo trimestre 2018.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017.”

La Relazione della Società di Revisione al bilancio al 31 dicembre 2017 contiene anche il seguente richiamo di informativa:

“Richiamiamo l'attenzione su quanto indicato nel paragrafo “Principali eventi successivi al 31 dicembre 2017” della Relazione sulla Gestione della Casa Editrice con riferimento all'operazione di conferimento nella Capogruppo della partecipazione di controllo nella società Gambero Rosso S.p.A. da parte della sua controllante P.I.M. S.p.A.. A seguito della suddetta operazione, il Consiglio di Amministrazione del 12 aprile 2018 di Class Editori S.p.A. ha deliberato, in forza della delega di cui all'art. 6 dello statuto sociale, l'aumento del capitale sociale da Euro 29.378 migliaia ad Euro 40.785 migliaia a servizio del conferimento in natura pari a Euro 15.050 migliaia. Il perfezionamento del suddetto aumento di capitale, comporterà l'obbligo in capo a Class Editori S.p.A. di promuovere una Offerta pubblica di scambio in relazione alla quale il medesimo Consiglio di Amministrazione ha deliberato il relativo aumento di capitale.

Il nostro giudizio non contiene rilievi in merito a tali aspetti.”

Con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, la Società di Revisione nella propria relazione emessa in data 12 maggio 2017, ha rilasciato una “dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio”, a causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo “Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio”, che si riporta di seguito:

“Il Gruppo chiude il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 con un patrimonio netto pari a euro 25.172 migliaia (euro 42.363 migliaia al 31 dicembre 2015), con una perdita di esercizio pari a euro 16.874 migliaia (euro 22.328 migliaia al 31 dicembre 2015) e con una posizione finanziaria netta negativa pari a euro 67.265 migliaia (euro 60.897 migliaia al 31 dicembre 2015).

Il consiglio di amministrazione della Capogruppo del 21 aprile 2017 (il cui verbale ci è stato consegnato in bozza) ha approvato il “budget 2017 integrato delle proiezioni economico-finanziarie-patrimoniali

consolidate 2018-2021, che rappresentano la sintesi operativa dello sviluppo del piano quinquennale nonché delle potenziali operazioni strategiche volte ad una diversificazione del business, in fase di redazione secondo i migliori standard, per essere distribuito in una prossima riunione del consiglio di amministrazione”. *Con riferimento alla capacità del Gruppo di conseguire una marginalità nel medio-lungo periodo idonea a consentire il completo assorbimento delle imposte anticipate pari a euro 18.840 migliaia (di cui euro 14.880 su perdite pregresse) iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, riteniamo che il budget 2017 integrato delle proiezioni economico-finanziarie-patrimoniali consolidate 2018-2021 approvato dagli amministratori in assenza dell’aggiornamento del piano quinquennale che rifletta l’espressione numerica delle potenzialità di diversificazione del business, non costituisca un elemento probativo di per sé sufficiente a consentirci di poter apprezzare la valutazione fatta dagli amministratori circa l’esistenza di incertezze non significative.*

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016, alla voce crediti commerciali correnti e alla voce altri ricavi, sono stati registrati euro 4.095 migliaia fatturati da una controllata ad una controparte estera. Il suddetto importo deriva da calcoli effettuati dalla controllata e riferiti all’applicazione della clausola contrattuale relativa ai minimi garantiti, contenuta nell’addendum al “Cooperation Agreement” sottoscritto nel giugno 2014 e successivi scambi di corrispondenza. Sulla base delle verifiche effettuate e tenendo altresì della mancata risposta alla procedura di conferma a terzi, non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti a supportarne l’iscrivibilità e l’esigibilità.”

La società di revisione PKF, nella propria relazione al bilancio del Gruppo al 31 dicembre 2015, rilasciata il 6 aprile 2016, ha espresso un giudizio positivo su detto bilancio, come segue:

“A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Class Editori al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs n. 38/05.”

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 e Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo.

4.1.2 Rischi connessi all’Operazione di integrazione con Gambero Rosso

Il Prospetto Informativo ha per oggetto l’ammissione alle negoziazioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle massime n. 56.351.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori S.p.A. rivenienti: (i) dall’aumento di capitale sociale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo del codice civile – a valere sulla delega di cui all’art. 6, primo comma, n. 1(a) dello statuto sociale – per nominali Euro 11.407.500 (oltre a Euro 3.638.992,5 di sovrapprezzo), deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 12 aprile 2018 e liberato in natura mediante conferimento da parte di PIM S.p.A. di n. 9.750.000 azioni ordinarie, rappresentative del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso S.p.A. (l’**“Aumento di Capitale Riservato”**); e (ii) dall’aumento di capitale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a pagamento e in via scindibile, – anch’esso a valere sulla delega di cui all’art. 6, primo comma, n. 1(a) dello statuto sociale - per massimi nominali Euro 5.497.830 (oltre a Euro 1.753.807,77 di sovrapprezzo), da liberarsi mediante conferimento in natura di azioni Gambero Rosso S.p.A. portate in adesione all’Offerta Pubblica di Scambio totalitaria avente ad oggetto la totalità delle azioni Gambero Rosso S.p.A., promossa dalla Società in seguito all’esecuzione dell’aumento di capitale di cui al punto (i) (l’**“Aumento di Capitale OPS”** e, insieme all’Aumento di Capitale Riservato, gli **“Aumenti di Capitale”**) .

Il presente Prospetto informativo riguarda anche l’Offerta, ai sensi dell’art. 100 comma 3 del TUF.

I suddetti Aumenti di Capitale (i) costituiscono esecuzione dell'accordo raggiunto in data 16 marzo 2018 con l'accettazione da parte di Class della Proposta Vincolante inviata da PIM in data 14 marzo 2018 e (ii) sono funzionali all'operazione di integrazione aziendale del gruppo facente capo a Class ("**Gruppo Class**") con il gruppo facente capo a Gambero Rosso ("**Gruppo Gambero Rosso**"), al fine di creare la prima *media company* italiana produttrice non solo di contenuti, ma anche di servizi per le aziende e i consumatori, in Italia e all'estero, nei settori di eccellenza del Made in Italy (l' "**Operazione**").

L'esecuzione dell'Offerta di Scambio non comporta per l'Emittente e per il Gruppo Class Editori alcuna acquisizione di nuove risorse finanziarie; pertanto l'Offerta di Scambio (anche nel caso di buon esito integrale della stessa) non genera alcun beneficio in relazione alla situazione finanziaria del Gruppo Class Editori. La Società di Revisione incaricata di emettere un parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie di categoria A rivenienti dagli Aumenti di Capitale, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 6 del codice civile e dell'articolo 158 del D. Lgs. n. 58/98, ha evidenziato tra i limiti specifici incontrati nello svolgimento del proprio incarico la seguente circostanza: *"(...) non sono state utilizzate metodologie finanziarie basate su dati prospettici, ritenute non applicabili (...) in considerazione della indisponibilità di proiezioni economiche aggiornate. L'impossibilità, da parte degli Amministratori, di applicare le suddette metodologie, comunemente invalse nella migliore prassi valutativa, può costituire un limite alla significatività dei risultati emersi"*. Nel suddetto parere la Società di Revisione ha tra l'altro riportato: *"(...) nell'esaminare i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Class Editori (...) non abbiamo effettuato una valutazione economica delle azioni di Gambero Rosso e pertanto esula dall'oggetto del (...) parere qualsivoglia considerazione in ordine all'adequazione delle metodologie, nonché alle loro concrete modalità di applicazione (...) utilizzate ai fini della determinazione del valore della Partecipazione Gambero Rosso oggetto di conferimento [nell'Emittente] ... Esula inoltre dalla (...) attività svolta anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione (...)"* (si fa rinvio per gli elementi di dettaglio al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.6.3 del Prospetto Informativo).

L'Operazione presenta i rischi tipici delle operazioni di integrazione tra gruppi societari e, come tale, la sua implementazione risulta strettamente connessa ad alcune variabili tra cui (i) la capacità di coordinamento tra i *management* dei due gruppi interessati dall'Operazione, (ii) l'integrazione dei diversi *business* aziendali, delle procedure amministrative e gestionali, dei flussi informativi e dell'offerta commerciale, (iii) la capacità di mantenere gli utenti dei contenuti e dei servizi di ciascun gruppo, e di attrarre un nuovo pubblico e nuovi clienti, ampliando altresì la propria raccolta pubblicitaria, e (iv) la capacità di rendere concrete le potenziali sinergie che il *management* auspica possano derivare dall'integrazione delle diverse attività.

Per quanto concerne le sinergie di costo, sono in programma possibili concentrazioni delle sedi societarie e degli studi televisivi (che consentiranno un risparmio atteso annuo di circa Euro 0,5 milioni a partire dall'esercizio 2019) oltre che una progressiva internalizzazione di sviluppi *software* al momento in carico a terze parti (con un risparmio atteso annuo di Euro 0,1 milioni nell'esercizio 2019); l'effettivo accorpamento delle strutture potrà portare risparmi anche relativamente al personale (per un valore atteso di circa Euro 0,3 milioni a partire dall'esercizio 2019).

Sinergie (in migliaia Euro)

	2019	2020	2021
Affitti	300	300	300
Studi Ripresa TV	180	180	180
Consulenti SW	99	197	266
Costi per Servizi	579	677	746
Costi per il Personale	248	290	320

Totale Sinergie Costi Operativi	827	968	1.066

Il Piano Industriale Aggiornato prevede che le sinergie di costo sopra descritte siano compiutamente realizzate a partire dal 2019; alla data del Prospetto Informativo non è ancora stata data disdetta per i contratti di locazione che dovranno essere oggetto di risoluzione in conseguenza della concentrazione delle sedi societarie e degli studi televisivi, mentre l'internalizzazione delle attività *software* è già stata completata. Le sinergie relative all'accorpamento delle strutture organizzative sono state finora realizzate per il 50%.

Qualora le attività sopra illustrate non portassero ulteriori risparmi rispetto a quanto già realizzato, lo scostamento rispetto a quanto previsto nel Piano sarebbe pari a circa 0,65 milioni di euro annui. Tale valore si riferisce alla mancata realizzazione delle concentrazioni delle sedi e degli studi televisivi ed alla mancata realizzazione del restante 50% delle attività di accorpamento delle strutture organizzative.

L'Operazione, al pari di altre operazioni di aggregazione tra gruppi societari, presenta, inoltre, ulteriori profili di rischio correlati, tra l'altro, alle eventuali difficoltà di integrazione dovute alle diverse culture aziendali o alle eventuali dilatazioni delle tempistiche e della complessità nel processo di integrazione e, infine, ad eventuali rischi connessi a cambiamenti non previsti concernenti le normative e le discipline vigenti.

In particolare, ad esito dell'integrazione con il Gruppo Gambero Rosso è prevista l'implementazione, nell'ambito della struttura amministrativa del Gruppo Class, di una serie di procedure automatizzate che riguardano la tenuta di contabilità, tesoreria, gestione delle risorse umane e controllo di gestione. La mancata o non efficace implementazione di queste procedure potrebbe comportare un aumento dei costi di gestione o comunque rallentare lo sviluppo delle attività di integrazione, con un conseguente effetto negativo sui risultati economici del Gruppo.

Premesso quanto precede, si rileva che nel corso del triennio 2015-2017 il fatturato del Gruppo Class ha registrato una progressiva flessione. Tale andamento, peraltro, ha impattato negativamente anche sulla redditività del Gruppo determinando una contrazione dei risultati economici.

Nella tabella che segue si riporta l'andamento del fatturato e del risultato economico per i periodi chiusi al 30 settembre e al 30 giugno 2018 e 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

Bilancio Consolidato							
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18*	30.06.18*	30.09.17	30.06.17	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi pubblicitari	26.337	19.806	24.908	18.026	36.134	37.344	42.533
Ricavi vendita News e Information Services	14.382	9.759	15.961	11.116	21.076	23.373	28.129
Ricavi Gruppo Gambero Rosso	2.890	1.268	--	--	--	--	--
Altri ricavi	4.796	3.500	4.783	3.910	8.143	11.753	7.277
Contributo in conto esercizio	248	228	186	41	804	246	370
Totale Ricavi	48.833	34.561	45.838	33.093	66.157	72.716	78.309
<i>Variazione Ricavi su esercizio precedente</i>					-9,0%	-7,1%	-13,0%
Risultato Netto	(10.313)	(6.496)	(12.350)	(8.423)	(17.644)	(18.533)	(22.242)
<i>Variazione Risultato su esercizio precedente</i>	16,5%	22,9%			4,8%	16,7%	-68,6%

* Si evidenzia che, per effetto del perfezionamento dell'intervenuta acquisizione del Gruppo Gambero Rosso, sussistono limiti alla comparabilità dei dati al 30 settembre e al 30 giugno 2018 con i corrispondenti dati al 30 settembre e al 30 giugno 2017.

Per una descrizione dell'andamento economico del Gruppo Class e per i profili di rischio afferenti lo stesso si rinvia a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, e Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5.

Si evidenzia che l'Operazione di integrazione aziendale in parola è finalizzata, tra le altre cose, a contrastare la riduzione dei ricavi e dei margini reddituali di Class, riconducibile prevalentemente all'evoluzione negativa del mercato dell'editoria, che rappresenta il mercato di riferimento in cui operano i due Gruppi interessati dall'Operazione.

Nel corso del triennio 2015-2017, infatti, nel mercato dell'editoria si è registrato un significativo decremento delle principali variabili economiche relative alla diffusione di copie e alla raccolta pubblicitaria. Tale scenario ha stimolato la ricerca di opportunità di aggregazioni societarie con altri operatori attivi nel mercato editoriale dirette, da un lato, a determinare un maggiore dimensionamento della Casa Editrice finalizzato a sviluppare i fatturati riferibili ai propri *media* e, dall'altro lato, a valorizzare possibili sinergie nei principali processi di vendita dei servizi, tenuto anche conto delle similitudini nelle attività: non solo carta stampata e televisione, ma anche eventi e formazione.

In particolare, alla Data del Prospetto Informativo, si prevede che detti interventi funzionali possano avere ad oggetto, prioritariamente, (i) l'attività di sviluppo dei prodotti editoriali, in modo precipuo nell'area multimediale tramite la condivisione di investimenti per l'informazione *online*, la produzione di contenuti audio-visuali e lo sviluppo di piattaforme e tecnologie di distribuzione; (ii) la raccolta pubblicitaria, sia nazionale che locale; e, infine, (iii) il completamento dell'offerta di contenuti e servizi per le attività nel *fashion*, *design* e finanza per Class Editori, e *food and beverage* Gambero Rosso e della internazionalizzazione delle due case editrici già descritta.

Ciò premesso, si segnala che il completamento del processo di integrazione tra i due Gruppi - a seguito del perfezionamento degli Aumenti di Capitale - potrebbe realizzarsi secondo tempistiche e costi significativamente diversi da quelli pianificati dall'Emittente. Tale eventualità potrebbe pregiudicare l'effettiva realizzazione degli interventi sopra richiamati secondo i tempi e le modalità prospettate e, pertanto, delle sinergie attese dalla realizzazione di tali interventi, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati.

Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che, nel caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di una completa integrazione tra i due gruppi coinvolti nell'Operazione (finalizzata, tra le altre cose, a contrastare la riduzione dei ricavi e dei margini reddituali di Class) o nel caso di raggiungimento parziale di tale obiettivo, il Gruppo non sia in grado di contrastare in misura altrettanto efficace il deterioramento dei ricavi e dei margini reddituali ovvero di invertire il *trend* reddituale, e non possa quindi essere garantita la prosecuzione dell'attività ordinaria in regime di continuità aziendale.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 5.1.5.6 e Capitolo 13 del Prospetto Informativo.

4.1.3 Rischi connessi alla mancata attuazione del Piano Industriale Aggiornato 2018 – 2021

In data 26 Giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le linee guida del piano industriale 2018 – 2021 conseguente al conferimento del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso. In data 23 agosto 2018, ferme restando le linee guida di detto piano, sono state declinate le assunzioni per singola società del Gruppo (il "**Piano Industriale**"). Detto Piano Industriale è stato aggiornato in data 15 gennaio 2019 per tener conto di taluni fatti gestionali che hanno prodotto effetti negativi sulle stime di risultato e sui flussi di cassa previsti per il 2018 (il "**Piano Industriale Aggiornato**" o il "**Piano**").

In particolare, l'aggiornamento del Piano ha tenuto conto:

(i) del mancato perfezionamento di una cessione di *software*, che ha comportato una riduzione dei Ricavi attesi per il solo esercizio 2018 pari a Euro 5,4 milioni, una riduzione dell'Ebitda 2018 pari a Euro 5,4 milioni ed una conseguente riduzione dell'Ebitda *margin* 2018.

Il 21 Dicembre 2018 si è invece perfezionata una operazione di cessione di ramo d'azienda che comprende i contratti attivi, passivi ed il personale relativi alle attività di distribuzione e fornitura di flussi informativi, news e dati provenienti dai mercati, che ha generato una plusvalenza pari ad Euro 5,4 milioni; per la sua natura tale componente assume carattere di provento non ricorrente e classificabile in una linea sottostante l'Ebitda;

(ii) del ritardo rilevato in ordine alla prevista dismissione di taluni *asset*, funzionale al reperimento di risorse finanziarie per la copertura degli impegni finanziari a breve termine del Gruppo Class Editori e per la contribuzione al finanziamento delle azioni del Piano. Tale ritardo non ha avuto impatti sul risultato economico, ma ha comportato uno slittamento al 2019 di flussi finanziari in entrata previsti nel 2018.

La tabella che segue illustra l'aggiornamento del Piano che riflette il mancato perfezionamento della cessione di *software* come sopra indicato:

	2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021
Ricavi	82,7	72,2	89,7	98,7	108,7
Ebitda	-4,4	-0,7	7,2	13,7	19,8
	-5,3%	-1,00%	8,0%	13,8%	18,2%
Flusso di cassa netto dell'esercizio			+8,8	+0,1	+2,9
Disponibilità liquide a fine esercizio		+2,5	+11,3	+11,4	+14,3

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.¹

In aggiunta a quanto riportato nella tabella sopra esposta, si segnala che il Piano Industriale Aggiornato (così come il Piano Industriale) prevede il raggiungimento dell'obiettivo di un risultato economico netto consolidato positivo a partire dall'esercizio 2020, rispetto a un risultato netto consolidato negativo fino all'esercizio 2019 (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo). Si precisa che le assunzioni del Piano non prevedono svalutazioni delle partecipazioni in portafoglio e di quelle di cui è prevista l'acquisizione nell'arco del Piano.

Il Piano contiene previsioni di risultato positivo che si confrontano con un andamento storico a livello di Gruppo e a livello di singola divisione di *business* significativamente negativo, prevedendo un'inversione di tendenza del risultato netto consolidato positivo a partire dall'esercizio 2020 principalmente legata al cambio di modello di *business* in atto ed alle sinergie con Gambero Rosso. Inoltre, le ipotesi di crescita dei ricavi per

¹ Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7 milioni, EBITDA *margin* positivo pari a 0,9%.

singola divisione contenute nel Piano risultano in molti casi superiori rispetto ai corrispondenti tassi di crescita attesi per gli specifici settori di riferimento. Alla luce del rischio connesso alla mancata crescita dei ricavi rispetto alle stime di mercato, si rileva che un allineamento ai tassi di crescita di mercato comporterebbe una riduzione dei ricavi nell'arco di Piano (2018-2021) pari a Euro 37,6 milioni.

Il Piano Industriale Aggiornato rispecchia il nuovo modello di *business* e si basa su quattro pilastri:

1) Integrazione dell'operatività delle strutture di Class Editori e Gambero Rosso con maggiore efficienza in più settori: pubblicità, produzioni televisive, amministrazione e finanza, sistemi informativi, presenza all'estero e in particolare in Cina, creazioni di *community* in fasce di livello medio alto.

2) Sviluppo del settore *educational*, in cui ambedue le società sono presenti (Class Editori nel settore assicurativo e del *risk management*; Gambero Rosso nei Master e nei corsi professionali, con un totale di 14.000 iscritti).

3) Realizzazione insieme a Xinhua News Agency, maggior gruppo multimediale cinese controllato direttamente dallo stato, della piattaforma BRI (Belt and Road Initiative) di informazione, analisi, consulenza, *big data* per consentire alle aziende italiane di cogliere l'opportunità del progetto "nuova via della seta".

4) Razionalizzazione delle attività televisive di Class (lasciando autonome le attività di Gambero Rosso Channel) all'interno della controllata Telesia, la quale ha l'opportunità di entrare nel mercato delle grandi pianificazioni pubblicitarie televisive (con un valore pari a 3 miliardi di euro all'anno) grazie all'innovativo sistema WeCounter di rilevamento dell'*audience*, mentre è in programma il rinnovamento di Auditel, per rilevare la *total audience*, includendo anche la Go Tv.

Sebbene l'Emittente si attenda di conseguire nell'arco di Piano, a livello di Gruppo, uno sviluppo significativo dei ricavi e dei margini reddituali, le attese di crescita dei ricavi e dei margini reddituali nell'arco di Piano si basano su assunzioni particolarmente sfidanti sia rispetto alla dinamica reddituale storica del Gruppo Class e del Gruppo Gambero Rosso, sia rispetto alle attese di crescita del settore. Pertanto, gli investitori sono invitati a non fare esclusivo affidamento su dette previsioni nelle proprie decisioni di investimento in azioni dell'Emittente.

La capacità del Gruppo Class di raggiungere gli obiettivi di crescita dei ricavi, di marginalità operative per divisione e di Redditività Previsionale del 2021 previsti dal Piano dipende, tra l'altro, dal suo successo nell'attuazione delle linee strategiche ivi individuate, e dal mantenimento delle assunzioni strategiche poste dal Gruppo alla base del Piano.

Come si evince dalla attestazione della Società di Revisione sui Dati Previsionali contenuti nel Capitolo 13, Paragrafo 13.1.5 del Prospetto (riportata nel Capitolo 13, Paragrafo 13.2) *"I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che gli amministratori intendono intraprendere. Gli amministratori hanno redatto i Dati Previsionali e il Piano industriale da cui gli stessi sono derivati sulla base di un insieme di ipotesi, che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori che non necessariamente si verificheranno (...). Va (...) tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche (...) si manifestassero"*.

Il Piano è infatti basato su assunzioni di carattere generale di scenario esterno e su assunzioni degli effetti di iniziative e di interventi da parte della Società, ivi inclusi: (i) un consolidamento delle posizioni già raggiunte

nell'informazione finanziaria; (ii) un rafforzamento dell'offerta in ambito digitale per tutti i nuovi *media*; (iii) un significativo sviluppo nell'area *educational*; (iv) il riscadenziamento dell'indebitamento finanziario complessivo, attraverso il processo di negoziazione con le Banche Finanziatrici iniziato l'11 giugno 2018 (per ulteriori dettagli si veda Sezione Seconda, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4 del Prospetto Informativo); (v) il collocamento, entro il 2019, sul mercato o vendita a operatori di *private equity* di quote eccedenti il controllo di Telesia e Gambero Rosso; (vi) il collocamento, entro il 2019, sull'AIM di quote di minoranza di società partecipate italiane e/o estere; (vii) il sostegno finanziario da parte del socio fondatore Paolo Panerai attraverso un aumento di capitale.

La mancata attuazione o lo sviluppo solo parziale delle iniziative suddette, incidendo direttamente sulle assunzioni del Piano, potrebbero impedire il raggiungimento, in tutto o in parte, degli obiettivi del medesimo.

In particolare, in relazione al punto (iv) di cui sopra, si segnala che sotto il profilo finanziario, il perfezionamento della Nuova Manovra Finanziaria (ancora in corso alla Data del Prospetto Informativo) rappresenta un'assunzione cruciale del Piano ai fini della prosecuzione dell'attività aziendale dell'Emittente e del Gruppo Class. Tale manovra ha, tra l'altro, l'obiettivo di consolidare la quasi totalità dell'indebitamento finanziario del Gruppo Class e, nel caso di mancato successo delle relative negoziazioni e in assenza di ulteriori tempestive azioni volte a reperire risorse finanziarie in misura adeguata ai conseguenti flussi finanziari in uscita (78,5 milioni di Euro), la prospettiva della continuità aziendale sarebbe pregiudicata. Si segnala inoltre che la Nuova Manovra Finanziaria è basata su un arco temporale di rimborso che eccede l'orizzonte di previsione esplicito del Piano e che, pertanto, la capacità dell'Emittente di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni finanziarie per il periodo successivo al 31 dicembre 2021 potrebbe risentire di fattori non attualmente sotto il controllo dell'Emittente, tra cui a titolo esemplificativo, la possibilità di rifinanziare parte dell'indebitamento finanziario residuo.

In relazione al punto (v) e (vi) si segnala che una parte degli *asset* di cui è prevista la dismissione non è alla Data del Prospetto Informativo interamente detenuta dal Gruppo, ciò che presuppone una previa acquisizione delle stesse da parte del Gruppo medesimo. In particolare, in relazione a tali operazioni, il Piano assume che (i) l'Offerta di Scambio (avente ad oggetto il 32,52% delle azioni di Gambero Rosso) sia integralmente esitata e che (ii) l'Emittente - che alla data del Prospetto Informativo detiene il 67,48% di Gambero Rosso stesso - alieni entro il 2019 (come emerge dalla versione aggiornata di Piano del 15 gennaio 2019) la quota di partecipazione del capitale sociale di Gambero Rosso eccedente il controllo di tale società (ovvero il 49,9%). Il parziale perfezionamento delle operazioni straordinarie di cui ai punti (v) e (vi) per un importo pari al 50% del totale previsto nel Piano Industriale Aggiornato, determinerebbe minori flussi finanziari in entrata nel 2019 per 9,3 milioni di Euro. Tale minore generazione di cassa (a parità di altre condizioni) non avrebbe impatti sulla continuità aziendale nei 12 mesi successivi alla data del Prospetto e non comprometterebbe la capacità finanziaria dell'azienda di implementare il proprio piano di investimenti e di adempiere alle proprie obbligazioni finanziarie. Nell'ipotesi di mancato perfezionamento delle operazioni straordinarie sopra descritte si registrerebbero minori flussi finanziari in entrata nel 2019 per 18,7 milioni di Euro, tali da determinare un fabbisogno finanziario netto (a parità di altre condizioni) nei 12 mesi successivi alla data del Prospetto di circa 7,4 milioni di Euro. Tale fabbisogno, qualora non coperto con modalità alternative, avrebbe un impatto significativo sulla continuità aziendale del Gruppo Class. In relazione a tale potenziale fabbisogno, alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha ancora identificato idonee azioni di copertura (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.5.3.3 del Prospetto Informativo).

Oltre a quanto sopra riportato, la realizzazione del Piano rimane inoltre soggetta ai rischi legati a fattori che non ricadono sotto la sfera di influenza diretta dell'Emittente, quali il generale andamento macro-economico complessivo, e quelli più specifici del mercato editoriale e pubblicitario nei paesi di attività della Casa Editrice.

Nel contesto delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici finalizzate al perfezionamento della Nuova Manovra Finanziaria, il Piano Industriale 2018-2021 è stato sottoposto a *Independent Business Review* (“**IBR**”) da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. (“**PWC**”) al fine di ottenere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni allo stesso sottostanti. Si precisa che l’analisi dell’IBR si è basata sul Piano Industriale 2018-2021 nella stesura del 23 agosto 2018 e non è stata aggiornata con riferimento al Piano Industriale Aggiornato. Nella relazione emessa in data 16 novembre 2018, PWC evidenzia tra l’altro: (i) “*i tassi di crescita previsti dal Piano Industriale appaiono complessivamente aggressivi considerate le previsioni di crescita dei mercati di riferimento, e l’implementazione del piano di contenimento costi, finalizzato al recupero della marginalità (...) presenta delle possibili incertezze in merito all’integrale conseguimento dei risparmi stimati entro i tempi previsti*” (ii) “*il maggior contributo alla ripresa della marginalità del Gruppo è riconducibile alla BU Digital (...). Tale ripresa è dovuta in maniera significativa ai margini prodotti dalle nuove iniziative nel mercato cinese. Considerazioni analoghe valgono anche per la BU Education (...)*il fatto che il significativo recupero della redditività del Gruppo dipenda anche da nuove iniziative, rappresenta un elemento di potenziale criticità” (si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4 del Prospetto Informativo per quanto concerne le osservazioni critiche di PWC in ordine alle previsioni del Piano Industriale per ciascuna *Business Unit*).

Si evidenzia che la maggior parte delle assunzioni sottostanti al Piano è fuori dal controllo degli amministratori dell’Emittente (il Piano assume tra l’altro che non sarà effettuata alcuna svalutazione delle partecipazioni in portafoglio e di quelle di cui è prevista l’acquisizione nell’arco di Piano, né delle attività immateriali iscritte in bilancio - si veda Paragrafo 4.1.8 che segue), conseguentemente tali assunzioni sono caratterizzate da un grado di incertezza particolarmente elevato. Atteso che la capacità del Gruppo Class Editori di contrastare il deterioramento dei propri margini reddituali è strettamente legata - nel contesto delle azioni del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 - alla capacità dello stesso di perseguire una piena integrazione con il Gruppo Gambero Rosso al fine di beneficiare delle sinergie attese, nel caso in cui le assunzioni del Piano non si verificassero o nel caso in cui si verificassero secondo misure e tempi significativamente divergenti (in negativo) rispetto a quanto atteso, l’obiettivo dell’inversione di tendenza dell’andamento reddituale del Gruppo (da negativo a positivo) sarebbe pregiudicato ed i risultati del Gruppo potrebbero differire, anche significativamente, da quanto previsto dal Piano Industriale Aggiornato, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale di Class e del Gruppo e possibili ripercussioni sulla capacità del Gruppo di operare in regime di continuità aziendale.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 13 e Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo

4.1.4 Rischi connessi all’indebitamento del Gruppo

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo Class evidenziava un indebitamento finanziario netto a livello consolidato pari a Euro 67.300 migliaia corrispondente a circa 4,1 volte il patrimonio netto consolidato alla stessa data. Al 30 giugno 2018 l’indebitamento finanziario netto consolidato era pari a Euro 69.234 migliaia, mentre al 30 settembre 2018 era pari a Euro 70.485 migliaia e al 30 novembre 2018 era pari a Euro 70.821 migliaia.

Di seguito sono riportate alcune informazioni di dettaglio sull’indebitamento finanziario netto del Gruppo:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.11.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Attività finanziarie non correnti		-	-	-	-	-
Debiti e passività non correnti finanziarie	198	198	70.112	72.215	75.835	90

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO NON CORRENTE	198	198	70.112	72.215	75.835	90
Debiti e passività correnti finanziarie	82.882	82.953	11.202	7.903	2.360	77.881
Crediti Finanziari	10.351	10.493	9.357	8.682	8.425	7.906
Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	1.908	2.173	2.723	4.106	2.505	9.168
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	70.623	70.287	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO	70.821	70.485	69.234	67.330	67.265	60.897

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Class al 30 settembre 2018, comprensivo delle posizioni in essere sul Gambero Rosso, era pari a circa Euro 70,5 milioni, mentre al 30 novembre 2018 era pari a circa Euro 70,8.

Nella seguente tabella viene riportata la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2017:

<i>(dati in milioni di Euro)</i>	31/12/2017
Indebitamento finanziario netto a medio/lungo termine	72,2
Indebitamento finanziario netto a breve termine/disponibilità monetarie nette a breve	4,9
<i>Di cui:</i>	
<i>Debiti finanziari</i>	7,9
<i>Disponibilità e crediti finanziari</i>	12,8
Indebitamento finanziario netto: indebitamento netto/disponibilità nette	67,3

I debiti finanziari non correnti al 31 dicembre 2016 sono incrementati come diretta conseguenza dell'operazione di rinnovo e riscadenziamento delle linee di credito perfezionata in data 28 aprile 2016 (l'“**Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016**”).

L'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 ha interessato linee di credito per un affidamento totale pari a circa 81,3 milioni di Euro (di cui circa 79,4 milioni di Euro a favore di società del Gruppo Class e circa 1,9 milioni di Euro erogati direttamente a Italia Oggi, non inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo Class), che rappresentavano la quasi totalità dell'indebitamento finanziario delle società del Gruppo firmatarie di tale Accordo. Il totale degli utilizzi sulle linee accordate al 30 giugno 2018 era pari a circa 77,9 milioni di Euro (di cui 76,4 milioni di Euro da parte di società del Gruppo Class e 1,5 milioni di Euro relativi a Italia Oggi).

Il piano di rimborso e riduzione degli affidamenti verso le società del Gruppo Class previsto nell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 è il seguente:

<i>(milioni di Euro)</i>	giu-18	dic-18	giu-19	dic-19	giu-20	dic-20	Totale

**Rimborso finanziamenti o riduzione
affidamenti**

-2,50 -2,50 -4,25 -4,25 -4,25 -61,69 -79,44

Il tasso di interesse accordato è pari al 2,5% su base annua, da applicare anche a eventuali sconfinamenti; il contratto prevede inoltre una commissione omnicomprensiva (di cui all'art 117-bis, primo comma, del Testo Unico Bancario) pari allo 0,2% su base annua; il contratto prevede infine la possibilità di effettuare rimborsi anticipati volontari di qualunque importo, senza il pagamento di penali.

Alla data del Prospetto Informativo, le linee in oggetto a favore di società del Gruppo Class evidenziano un affidamento complessivo per 79,4 milioni di Euro e un utilizzo per complessivi 78,5 milioni di Euro circa. Inoltre, risultano scadute e non pagate da parte di Società del Gruppo Class rate in conto capitale per un controvalore complessivo di Euro 5,0 milioni, relative alle rate previste in scadenza al 30 giugno e al 31 dicembre 2018. Alla data del Prospetto Informativo tutti gli interessi maturati e dovuti sono stati corrisposti.

Nell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 le Società del Gruppo si sono impegnate a non costituire né assumere iniziative per la costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare (ex art. 2447-bis c.c.) e a non compiere operazioni su derivati o valuta per finalità speculative.

L'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 prevede, al Paragrafo 12.1 che le Banche Finanziatrici (con decisione da assumere con voto favorevole di Banche Finanziatrici che rappresentino almeno il 66,67% dell'indebitamento in essere alla data di assunzione di tale decisione), *“avranno la facoltà di dichiarare risolto l'Accordo, ai sensi dell'articolo 1456 c.c., con gli effetti di cui al successivo Paragrafo 12.3 (Effetti della risoluzione) al verificarsi di una qualsiasi delle seguenti circostanze”*:

- a) la società finanziata obbligata non adempia al pagamento degli interessi nei termini e nella misura previsti nell'Accordo e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla relativa scadenza senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- b) la società finanziata obbligata si renda inadempiente rispetto ai piani di ammortamento previsti per i mutui e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla scadenza di pagamento senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- c) la Società si renda inadempiente rispetto agli obblighi di pagamento e/o rimborso derivanti dal, e/o connessi al, l'utilizzo delle linee a breve termine e delle linee commerciali e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla relativa scadenza senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- d) il mancato rispetto dei seguenti *covenant* finanziari:

31/12/2018 31/12/2019

PFN/Ebitda 4.8x 3.5x

Nel caso di esercizio di tale facoltà da parte delle Banche Finanziatrici, *“l'Accordo dovrà considerarsi risolto di diritto ai sensi dell'Articolo 1456 del Codice Civile con effetto dalla data in cui le Società Finanziate ricevano comunicazione dalle Finanziatrici (...) che le stesse intendono avvalersi della clausola risolutiva espressa”*. Il Paragrafo 12.3 sopra richiamato prevede che, nei casi previsti dal Paragrafo 12.1 sopra indicati, *“la risoluzione darà luogo alla immediata decadenza dal beneficio dei termini previsti dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016.”*

Si segnala che - nonostante il mancato pagamento della quota capitale delle due rate scadute in data 30 giugno e 31 dicembre 2018 - alla data del Prospetto Informativo nessuna delle Società del Gruppo Class ha ricevuto alcuna comunicazione da parte delle Banche Finanziatrici in merito alla volontà di avvalersi della facoltà di dichiarare risolto l'accordo.

A seguito del perfezionamento del Conferimento avvenuto in data 29 maggio 2018, che ha determinato l'incremento dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo di circa 3,2 milioni di Euro per effetto dell'ingresso nel perimetro dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gambero Rosso, l'Emittente, nel corso di un incontro con le Banche Finanziatrici in data 11 giugno 2018, ha illustrato le linee guida del Piano Industriale 2018-2021 (all'epoca ancora in corso di definizione e approvazione), avanzando le seguenti richieste finanziarie: (i) rivisitazione del piano di rimborso dei finanziamenti in essere, (ii) rivisitazione dei parametri finanziari degli stessi finanziamenti, (iii) mantenimento delle condizioni economiche attualmente in essere e (iv) conferma degli affidamenti in essere per Gambero Rosso (la "**Nuova Manovra Finanziaria**"). Le richieste avanzate alle Banche Finanziatrici sono riconducibili principalmente alle seguenti motivazioni: (i) alle previste difficoltà, da parte dell'Emittente, di far fronte alle rate di rimborso della quota capitale previste per gli esercizi 2018 e 2019, cumulativamente pari a Euro 13,5 milioni, e (ii) alle aspettative circa il mancato rispetto del parametro finanziario per l'esercizio 2018.

Nello specifico, la proposta formulata dall'Emittente alle Banche Finanziatrici nell'ambito della Nuova Manovra Finanziaria prevede:

- un nuovo piano di rimborso e riduzione degli affidamenti verso le società del Gruppo Class come di seguito riportato:

(milioni di Euro)	giu-20	dic-20	giu-21	dic-21	giu-22	dic-22	giu-23	dic-23	giu-24	dic-24	Totale
Rimborso finanziamenti o riduzione affidamenti	-2,98	-2,98	-5,96	-5,96	-5,96	-5,96	-5,96	-5,96	-7,94	-29,79	-79,44

- il mantenimento delle condizioni economiche precedentemente applicate, tra cui, in particolare, il tasso di interesse pari al 2,50% su base annua;
- nuovi *covenant* finanziari come di seguito riportati:

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021 e seguenti
PFN/Ebitda	11,5x	5,5x	3,0x

Il Piano Industriale 2018-2021 è stato successivamente approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 23 agosto 2018 e sottoposto, su richiesta delle Banche Finanziatrici, ad Independent Business Review (l' "**IBR**") da parte di PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ("**PWC**"). L'IBR è stata quindi predisposta per finalità non direttamente collegate con l'Operazione e con il presente Prospetto Informativo.

Alla data del presente Prospetto Informativo, il processo di rinegoziazione con le Banche Finanziatrici e di approvazione della Nuova Manovra Finanziaria non risulta ancora completato e risultano formalmente scadute rate in conto capitale per complessivi Euro 5,0 milioni circa (relativi agli importi in scadenza a giugno 2018 e dicembre 2018). L'eventuale mancata accettazione delle richieste di Class da parte delle Banche Finanziatrici potrebbe comportare l'attivazione della clausola risolutiva espressa contenuta nell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, con conseguente

richiesta di rimborso dell'intero credito vantato verso le società del Gruppo (che, alla data del Prospetto, evidenzia un utilizzo complessivo da parte di società del Gruppo Class pari a circa 78,5 milioni di Euro).

Nell'ipotesi in cui le Banche Finanziatrici non accogliessero la Proposta di Nuova Manovra Finanziaria formulata dal Gruppo e deliberassero di dichiarare il Gruppo stesso decaduto dal beneficio del termine, in assenza di azioni o iniziative idonee a reperire in coerenza temporale con la richiesta delle Banche Finanziatrici risorse sufficienti a rimborsare il debito derivante dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, a partire dalla data della richiesta delle Banche Finanziatrici la Società e il Gruppo Class Editori non sarebbero in grado di proseguire le attività operative e verrebbe meno il presupposto della continuità aziendale.

Anche nell'evenienza che le Banche Finanziatrici accogliessero la proposta di Nuova Manovra Finanziaria dei debiti del Gruppo Class, ove le attività operative del Gruppo non generassero flussi di cassa sufficienti e coerenti temporalmente rispetto agli impegni finanziari del Gruppo Class rivenienti dai nuovi accordi con le Banche Finanziatrici, si determinerebbe una situazione di tensione finanziaria del Gruppo idonea - in assenza di tempestive azioni volte a reperire le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni di tale Gruppo - a produrre impatti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Class, ciò che potrebbe condurre a perdite di valore, anche rilevanti, sull'investimento in azioni di Class.

In relazione alla proposta di Nuova Manovra Finanziaria, si segnala altresì che la stessa è basata su un arco temporale di rimborso del debito che eccede l'orizzonte di previsione del Piano. Per l'evenienza in cui le Banche Finanziatrici accogliessero tale proposta, si evidenzia che alla data del Prospetto Informativo non sono ancora state individuate le azioni cui l'Emittente dovrà orientare il proprio agire - successivamente all'arco temporale del Piano - al fine di conseguire flussi di cassa e margini reddituali congrui e coerenti temporalmente rispetto agli impegni finanziari e ai costi connessi all'indebitamento secondo i termini della Nuova Manovra Finanziaria.

Si segnala inoltre che nell'ambito dei propri processi di delibera in relazione alla Nuova Manovra Finanziaria, le Banche Finanziatrici potrebbero subordinare l'approvazione della proposta alla modifica di alcuni dei termini proposti, in senso peggiorativo per l'Emittente, e tale evento potrebbe avere un impatto negativo, anche significativo, sulla generazione di cassa del Gruppo Class.

Il livello di indebitamento del Gruppo Class potrebbe in futuro (i) rendere il Gruppo Class più sensibile ad eventuali evoluzioni sfavorevoli delle condizioni economiche del mercato o dei settori in cui le società del Gruppo operano, limitando così la capacità di pianificazione delle attività per rispondere a dette evoluzioni; (ii) limitare la capacità della Casa Editrice di ottenere ulteriori fondi per sfruttare nuove eventuali opportunità commerciali; e (iii) ridurre la disponibilità dei flussi di cassa generati per lo svolgimento delle attività operative correnti o per la distribuzione di dividendi agli azionisti.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitoli 10, 13, Paragrafo 13.1.4 e 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

4.1.5 Rischi connessi ai risultati economici del Gruppo Class

I risultati del Gruppo Class, nell'ultimo esercizio e nel primo semestre 2018 continuano ad essere fortemente influenzati, in negativo, dalla contrazione degli investimenti pubblicitari nel mercato e con particolare riferimento al settore della Stampa.

L'andamento reddituale del Gruppo Class Editori è stato caratterizzato da significative perdite nel triennio 2015-2017. Sebbene a partire dal 1° giugno 2018 il Gruppo Gambero Rosso sia entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class - per gli elementi di dettaglio in ordine ai margini reddituali (positivi) del

Gruppo Gambero Rosso del primo semestre 2018 si fa rinvio alla Sezione Prima Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto Informativo - i margini reddituali del Gruppo Class nei primi nove mesi del 2018 sono stati significativamente negativi. Si evidenzia che per l'esercizio 2018 è previsto un risultato economico netto consolidato del Gruppo Class Editori ancora significativamente negativo. In base alle previsioni di Piano è atteso per l'esercizio 2018 un risultato economico netto consolidato del Gruppo Class Editori ancora significativamente negativo. Si evidenzia che la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Class Editori al 30 giugno 2018 include la voce "attività immateriali" per circa Euro 75 milioni, comprensiva di attività a vita utile indefinita (testate editoriali, frequenze radiofoniche, *library* e avviamenti) per un importo pari a circa Euro 63 milioni. Le attività immateriali rappresentano il 36,9% del totale attivo consolidato alla suddetta data e il 245,6% del patrimonio netto consolidato alla suddetta data. Si segnala che, per effetto del Conferimento, l'ammontare delle attività immateriali a vita utile indefinita del Gruppo Class Editori è passato da Euro 42,1 milioni al 31 dicembre 2017 ad Euro 63,0 milioni al 30 giugno 2018. L'incremento è dovuto per Euro 13,1 milioni all'iscrizione di *library* e marchi iscritti nel bilancio del Gruppo Gambero Rosso e per Euro 7,8 milioni all'iscrizione dell'avviamento emerso in sede di primo consolidamento del Gruppo Gambero Rosso; si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo. Si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che il valore delle attività immateriali iscritte in bilancio è strettamente legato alla realizzazione delle previsioni di crescita dei ricavi e del piano di contenimento dei costi del Piano. Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove si verifichi una crescita dei ricavi e un contenimento dei costi inferiori alle previsioni di Piano, l'Emittente debba effettuare una svalutazione delle attività immateriali iscritte in bilancio, con la conseguenza di dover registrare per l'esercizio 2018 un risultato economico netto consolidato negativo peggiore rispetto a quello atteso in base al Piano (già previsto, come detto, significativamente negativo).

La capacità del Gruppo Class Editori di contrastare il deterioramento dei propri margini reddituali è strettamente legata - nel contesto delle azioni del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 - alla capacità dello stesso di perseguire una piena integrazione con il Gruppo Gambero Rosso (al fine di beneficiare delle sinergie attese).

Il mercato pubblicitario italiano nel corso del 2017 ha registrato un decremento del 2,1% (fonte Nielsen). Tra i *media* che hanno chiuso l'anno con un segno positivo vi sono la GO TV (+12,3%), la Radio (+5,4%) e Internet (+1,7%), mentre il mercato dei Quotidiani ha registrato una flessione del 7,7% e quello dei Periodici una flessione del 6,2%.

In questo contesto non favorevole, la raccolta pubblicitaria in Italia del Gruppo Class ha registrato una flessione del 4,2% (-3,2% contando anche la raccolta all'estero). In linea con il mercato in crescita, l'area GO TV con Telesia ha registrato un +7,2% della raccolta pubblicitaria, la Tv con Class CNBC +9,7%, Internet +12,8%. La flessione della raccolta pubblicitaria dell'area Quotidiani di Class è stata del 2,6%, quella dei periodici è stata del 4,2%, mentre la raccolta della Radio non ha registrato variazioni.

Nei primi sei mesi del 2018 il mercato pubblicitario in Italia ha registrato una leggera flessione (-0,4%), che diventa un +1,8% se alla raccolta internet si aggiunge la stima di quella realizzata dagli OTT. Relativamente ai singoli mezzi di comunicazione, la Tv grazie al traino dei Mondiali di calcio in giugno, ha chiuso il semestre in leggera crescita (+0,4%), la GO TV ha registrato un +17,6%, Internet (compresa la stima degli OTT) è salito dell'8%. In flessione del 6,8% la raccolta dei Quotidiani e dell'8% quella dei Periodici.

A fronte di questo andamento, la raccolta pubblicitaria del Gruppo Class (al netto degli apporti di Gambero Rosso) ha registrato una crescita nel semestre del 4% (contabilmente del 9,9% a seguito dall'introduzione del nuovo IFRS 15 sui criteri di contabilizzazione dei ricavi per competenza). In particolare, la GO TV (Telesia) ha registrato un +10% rispetto allo stesso periodo del 2017, la TV con Class-CNBC un +17% e internet un +3%. In crescita anche la raccolta dei Quotidiani (+1,7%) e dei Periodici (+7%).

Al fine di fornire un quadro generale dell'andamento economico del Gruppo nel periodo 2015-2017 e fino al primo semestre 2018, si segnala che nel 2015 i risultati del Gruppo hanno risentito del calo generale delle diffusioni ascrivibile alla settore della Stampa e della riduzione degli investimenti pubblicitari. Nonostante l'influenza di tali fattori, il fatturato ha registrato una flessione, a parità di perimetro di attività, solo dell'1% rispetto all'esercizio precedente. I risultati del 2015, hanno così evidenziato un fatturato di 78,3 milioni di Euro, un Ebitda negativo per 4,9 milioni di Euro e un risultato netto di periodo negativo per 22,3 milioni di Euro.

Nel 2016 l'andamento economico del Gruppo ha risentito, oltreché del calo della raccolta pubblicitaria registrato in tutto il settore dell'editoria, sia della caduta della pubblicità finanziaria di legge conseguente alle mutate normative e alla modesta attività di emissioni e nuove quotazioni rilevata sui mercati finanziari sia della flessione della pubblicità legale riguardante aste e appalti pubblici. I ricavi del 2016 sono stati pari a 72,7 milioni di Euro, rispetto a ricavi netti di 78,3 milioni di Euro (-7,1%), ottenuti nel corso del 2015. L'Ebitda di periodo è stato negativo per 6,0 milioni di Euro, rispetto ai -4,9 milioni di Euro del 2015 (-23,2%), mentre è stata registrata una perdita di 16,9 milioni di Euro in confronto al risultato netto negativo per 22,3 milioni di Euro dell'anno precedente.

Il risultato economico del Gruppo del 2017 è stato anch'esso condizionato dalla contrazione degli investimenti pubblicitari per il settore della stampa e dal calo delle diffusioni. I ricavi totali sono stati pari a 66,2 milioni di Euro rispetto ai 72,7 milioni di Euro del 2016 (-9,0%), mentre l'Ebitda di periodo è stato negativo per 8,0 milioni di Euro in confronto con i -6,0 milioni di Euro del 2016 (-32,2%). Il risultato netto è stato pari a -15,5 milioni di Euro contro un risultato netto di -16,9 milioni di Euro del 2016 (+7,9%).

Nel primo semestre del 2018 l'andamento economico del Gruppo considera l'inclusione dei dati economici relativi a Gambero Rosso a partire dal mese di giugno 2018. I ricavi totali sono stati pari a 34,6 milioni di Euro, rispetto ai 33,1 milioni di Euro dello stesso periodo del 2017 (+4,4%), mentre l'Ebitda di periodo è stato negativo per 1,4 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai -3,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato netto di periodo è negativo per 6,0 milioni di Euro, sebbene con un miglioramento del 21,6% rispetto allo stesso periodo del 2017.

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per i periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2018 e 2017 e e per i primi nove mesi del 2018:

(in milioni di euro)	Resoconto Intermedio Consolidato			Bilancio Consolidato		
	al 30.09.18	al 30.06.18	al 30.06.17	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi Netti	48,8	34,6	33,1	66,2	72,7	78,3
EBITDA ⁽¹⁾	(3,9)	(1,4)	(3,8)	(8,0)	(6,0)	(4,9)
EBIT ⁽²⁾	(9,2)	(4,5)	(7,4)	(15,5)	(15,6)	(14,7)
Risultato netto di periodo ⁽³⁾	(10,3)	(6,0)	(7,7)	(15,5)	(16,9)	(22,3)

- (1) L'EBITDA è definito come il risultato operativo ante gestione finanziaria, gestione tributaria, ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni. L'EBITDA non è identificato come misura contabile dai principi internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, pertanto la sua determinazione 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 l'EBITDA un importante parametro di misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non 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 utilizzato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello presentato da altri gruppi. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso.

- (2) L'EBIT è definito come risultato operativo.

- (3) I dati riferiti ai resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2018 e 2017 non includono gli effetti delle fiscalità di periodo.

L'andamento del Gruppo nel periodo 2015 – 2017 e nell'esercizio in corso, alla luce del perdurare

dell'evoluzione negativa del settore editoriale, ha generato un impatto negativo sulle prospettive del Gruppo. L'eventuale ulteriore accumularsi di perdite di esercizio per la Società e per il Gruppo potrebbe pregiudicare la prospettiva della continuità aziendale della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

4.1.6 Rischi connessi all'andamento dei ricavi nel settore pubblicità

Il Gruppo Class realizza una parte significativa dei propri ricavi attraverso la raccolta pubblicitaria sui *media* del Gruppo (quali quotidiani, periodici, riviste specializzate, eventi, siti *internet*, canali digitali, *mobile*, *tablet* e TV).

Al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018, rispettivamente, circa il 54,6% e il 57,3% dei ricavi consolidati del Gruppo deriva dalla raccolta pubblicitaria.

Dopo la fortissima contrazione registrata dal mercato pubblicitario dal 2008 al 2014, l'andamento degli investimenti pubblicitari sembra essersi stabilizzato negli esercizi 2015-2017. Limitatamente al settore della stampa, prosegue invece il *trend* di decrescita registrato fino al 2014, con un valore Cagr nel periodo 2013-2017 del -8%².

Con riferimento ai primi 9 mesi del 2018, il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso in perfetta parità: dopo un progressivo dei primi otto mesi appena positivo (+0,3%) la flessione di settembre (-2,4% nel mese) ha annullato la crescita. Solo includendo gli OTT (principalmente *search* e *social* non rilevati ma stimati da Nielsen) si legge un mercato in crescita (+2,3%). Analizzando i vari *media* si evidenzia che (i) la TV a settembre è in leggero calo, ma rimane in positivo nei 9 mesi (+1,2%); (ii) molto negativo l'andamento della stampa anche nel mese di settembre (-9,1%), che consolida la flessione nei 9 mesi (-7,4%, nel dettaglio -6,2% per i quotidiani e -8,9% per i periodici); (iii) in positivo invece la *performance* di Internet con un +4% nei 9 mesi, che raddoppia al +8,3% con gli OTT; (iv) la Go TV è, insieme al Transit, l'unico *media* che cresce a doppia cifra in settembre e ha chiuso i primi 9 mesi a +14,3%; (v) molto negativo il *trend* dell'Outdoor sia nel mese che nel progressivo (-11%).

L'andamento storico dei ricavi pubblicitari del Gruppo Class e del Gruppo Gambero Rosso raffrontati con quelli del mercato pubblicitario nei periodi di riferimento sono rappresentati nelle tabelle che seguono:

Gruppo Class

(in migliaia di euro)	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi pubblicitari	26.337	19.806	36.134	37.344	42.533
Variazione Ricavi su esercizio precedente	3,3%	4,0%	(3,2)	(12,2%)	(6,3%)
Variazione Ricavi del mercato nel settore pubblicitario*	2,3%**	1,8%**	(2,1%)	1,4%	(0,2%)

*Variazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

** I dati relativi all'anno 2018 comprendono anche la raccolta Search e Social non monitorata, ma stimata da Nielsen

Gruppo Gambero Rosso

(in migliaia di euro)	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi pubblicitari	1.494	1.057	3.095	3.047	3.026
Variazione Ricavi su esercizio precedente	-8,5%	-17,1%	+1,6%	+0,7%	
Variazione Ricavi del mercato nel settore pubblicitario*	2,3%**	1,8%**	(2,1%)	1,4%	(0,2%)

² Fonte: Elaborazioni del management su Dati Nielsen.

Relativamente al Gruppo Class e al Gruppo Gambero Rosso, l'incidenza dei ricavi pubblicitari sul totale dei ricavi netti di vendita è illustrata nelle tabelle seguenti:

Gruppo Class

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi netti di vendita	33.293	66.157	72.716	78.309
Ricavi Pubblicitari	19.806	36.134	37.344	42.533
<i>Incidenza</i>	59%	55%	51%	54%

Gruppo Gambero Rosso

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi netti di vendita	7.912	15.599	15.566	13.906
Ricavi Pubblicitari	1.057	3.095	3.047	3.026
<i>Incidenza</i>	13%	20%	20%	22%

L'andamento della raccolta pubblicitaria del Gruppo Gambero Rosso non ha seguito il *trend* del settore della stampa, grazie alla diversificazione delle attività e alla crescita del settore Food and Beverage, in cui opera.

Il Piano prevede una crescita dei ricavi pubblicitari nel periodo 2018–2021 del Gruppo pari ad un CAGR del 7,0%. Tale crescita è principalmente generata dalla raccolta pubblicitaria sulla Go Tv in cui si prevede un CAGR 2017-2021 del 19,3%; si sottolinea come la crescita nel più ampio mercato della Digital Out of Home (DOOH) sia prevista pari al 17,1% nello stesso periodo (Fonte: Pwc, E&M Outlook in Italy 2018-2022). Le previsioni di piano in questo comparto risultano superiori alle crescite registrate nel triennio 2015-2017 e si basano principalmente sull'introduzione del sistema WeCounter di rilevamento dell'*audience* per rilevare la *total audience*, consentendo di accedere alle pianificazioni della televisione generalista che presenta una quota annua di investimenti pari ad oltre 3 miliardi di euro.

Altra componente in crescita è rappresentata dalla raccolta pubblicitaria per le Pay TV in cui il Piano prevede una crescita complessiva del 7,6% mentre il mercato di riferimento è pari al 3,9% (Fonte: Pwc, E&M Outlook in Italy 2018-2022). Le basi della crescita prevista nel Piano si riferiscono principalmente alla creazione di format ad hoc per i clienti che nel triennio 2015-2017 hanno registrato crescite in linea con le attese di Piano.

I ricavi pubblicitari per quotidiani e periodici sono previsti nel Piano sostanzialmente stabili.

Poiché oltre il 50% dei ricavi totali, consuntivati e prospettici, del Gruppo derivano dalla raccolta pubblicitaria, un'eventuale crisi del mercato della raccolta pubblicitaria e, più in particolare, l'ulteriore contrazione della raccolta pubblicitaria ascrivibile al settore della stampa potrebbero avere ripercussioni sulla capacità del Gruppo di generare ricavi pubblicitari, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di sviluppo del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto Informativo.

4.1.7 Rischi connessi all'andamento diffusionale delle testate del Gruppo e all'influenza di tale andamento sulla raccolta pubblicitaria.

I ricavi da raccolta pubblicitaria del Gruppo presentano un'incidenza rispetto al totale dei ricavi consolidati

pari al 54,6% nell'esercizio 2017. Inoltre in base al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 l'Emittente si attende che detti ricavi rappresentino una percentuale del 37,1% a fine Piano. Il calo atteso dell'incidenza della componente dei ricavi da raccolta pubblicitaria sul totale dei ricavi del Gruppo Class è direttamente correlato alle attese sull'andamento generale del contesto economico e sull'andamento delle copie vendute. Il mercato della raccolta pubblicitaria storicamente ha evidenziato una natura ciclica, con conseguente crescita nei periodi di espansione economica e contrazione nei periodi di recessione. In particolare, nel mercato italiano, i ricavi derivanti dalla vendita di copie quotidiane cartacee e digitali sono scesi dagli 1,184 miliardi di euro del 2015 agli 1,015 miliardi di euro del 2017, con una diminuzione annua media del 7,41%. Dal 2015 al 2017 il mercato pubblicitario dei quotidiani ha registrato una contrazione media annua del 6,39%, leggermente inferiore a quella della diffusione (Fonte: *PwC, Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022, Ovum*).

Il Gruppo Class dal 2015 al 2017 ha visto i ricavi diffusionali scendere del 19,1% medio annuo (da Euro 6,9 milioni di Euro nel 2015 a 4,5 milioni di Euro nel 2017) e quelli pubblicitari del 7,8% medio annuo (da Euro 42,5 milioni di Euro nel 2015 a 36,1 milioni di Euro nel 2017). L'eventuale perdurare dei fattori di incertezza dell'economia globale e della stagnazione della crescita economica del mercato italiano potrebbero incidere negativamente sulle prospettive del mercato della diffusione e quindi della pubblicità. In tale contesto, l'eventuale incapacità delle società del Gruppo a mantenere o accrescere i livelli di diffusione delle proprie testate e, quindi, i propri ricavi pubblicitari, potrebbe determinare effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

4.1.8 Rischi connessi alla valutazione delle attività immateriali (impairment test)

Si evidenzia che la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo Class al 30 giugno 2018 include "attività immateriali" per Euro 75,06 milioni, comprensive di attività a vita utile indefinita (testate editoriali, frequenze radiofoniche, *library*, marchi e avviamenti) pari a Euro 62,96 milioni. Le attività immateriali e le attività immateriali a vita utile indefinita rappresentano rispettivamente il 36,9% e il 30,9% del totale attivo consolidato alla suddetta data e il 245,6% e il 206,0% del patrimonio netto consolidato alla suddetta data. Si segnala che, per effetto del Conferimento, l'ammontare delle attività immateriali a vita utile indefinita del Gruppo Class è passato da Euro 42,1 milioni al 31 dicembre 2017 ad Euro 63,0 milioni al 30 giugno 2018. L'incremento è dovuto per Euro 13,1 milioni all'iscrizione di *library* e marchi iscritti nel bilancio del Gruppo Gambero Rosso e per Euro 7,8 milioni all'iscrizione dell'avviamento emerso in sede di primo consolidamento del Gruppo Gambero Rosso. Per gli elementi di dettaglio in ordine, tra l'altro, all'incremento dell'avviamento e delle altre attività immateriali per effetto del Conferimento si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo. Si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che eventuali svalutazioni delle attività immateriali e/o dell'avviamento comporterebbero effetti negativi, anche rilevanti, sui risultati economici e sul patrimonio netto del Gruppo Class.

Nell'ambito di applicazione dei principi contabili IFRS, lo IAS 36 richiede di valutare l'esistenza di perdite di valore (c.d. *impairment test*) delle immobilizzazioni materiali, immateriali e delle partecipazioni, in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell'avviamento, delle altre attività immateriali a vita indefinita e delle partecipazioni, tale valutazione viene fatta almeno annualmente.

Le attività immateriali a vita indefinita iscritte nel bilancio consolidato dell'Emittente cui lo IAS 36 risulta applicabile comprendono tre categorie: testate editoriali, avviamenti e frequenze radio.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il

maggiore tra il prezzo ottenibile dalla vendita, qualora esista un mercato attivo, e il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene, o da un'aggregazione di beni (c.d. *cash generating unit* o CGU), nonché dal valore che ci si attende dalla dismissione al termine della sua vita utile. Le CGU sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di *business* del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa autonomi, derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

Le verifiche di valore sono state operate in funzione dei valori delle *Cash Generating Unit* (CGU) di riferimento alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2017, basati anche sui flussi finanziari attesi delle CGU.

Relativamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 non si segnalano CGU per cui si sia resa necessaria una riduzione sostanziale di valore ai sensi dello IAS 36, che prevede che una società debba svalutare un'attività o una CGU qualora il valore recuperabile della stessa risulti inferiore al suo valore contabile.

La Società ha effettuato gli *impairment test* in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria intermedia di gestione al 31 marzo 2018, approvata in via definitiva in data 23 agosto 2018. Dagli *impairment test* effettuati non sono emerse necessità di operare svalutazioni sui valori iscritti nell'attivo.

Nell'ambito della relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2018, è stato inoltre effettuato l'*impairment test* di secondo livello, richiesto dallo IAS 36 in presenza di costi e/o di attività non allocate alle CGU, ovvero nei casi in cui la capitalizzazione di mercato alla data di riferimento sia inferiore al patrimonio netto di gruppo. Pur non rientrando il Gruppo Class alla data della relazione trimestrale in tale fattispecie, il *management* ha ritenuto opportuno effettuare il test al fine di acquisire l'evidenza della recuperabilità del valore dell'intero gruppo. L'*impairment test* di secondo livello è stato effettuato considerando i flussi operativi consolidati del Gruppo attualizzati ad un tasso di sconto analogo a quello utilizzato per il test di I livello. La determinazione dei flussi di cassa è stata eseguita con criteri in linea con quelli applicati ai fini dell'*impairment test* di primo livello in termini di orizzonte di previsione esplicita e in termini di crescita (oltre l'orizzonte di previsione esplicita). Dalla procedura di *impairment* di secondo livello svolta quindi a livello del Gruppo nel suo insieme non sono emerse perdite di valore.

Gli *impairment test* effettuati dal Gruppo al 31 marzo 2018, sulla base del Piano Industriale 2018-2021 hanno mostrato per alcune delle CGU, in cui risultano allocate attività immateriali a vita utile indefinita (principalmente Testate ed Avviamento), dei valori recuperabili molto vicini ai valori contabili. Nello specifico 25,4 milioni di Euro di attività immateriali a vita utile indefinita risultano allocate alle CGU "MF/Milano Finanza", "Telesia", "Assinform" e "Class CNBC" che presentano valori recuperabili di poco superiori ai rispettivi valori contabili, con differenze che oscillano dai 342 mila Euro di Class CNBC ai 579 mila Euro di MF/Milano Finanza.

Si segnala tuttavia che i valori recuperabili delle CGU del Gruppo Class sono stati determinati, con la metodologia del valore d'uso, sulla base dei flussi di cassa previsti nel Piano, che ipotizza un recupero della marginalità per le varie CGU. Tali previsioni di recupero della marginalità dipendono strettamente dalle previsioni di crescita dei ricavi (che risultano complessivamente aggressive considerati (i) i risultati passati delle CGU, (ii) le previsioni di crescita dei mercati di riferimento e (iii) i significativi rischi di *execution* legati a nuove iniziative di *business* che il Gruppo ha recentemente avviato, ma sulle quali non ha esperienze pregresse). Al riguardo si rappresenta che circa il 70% del volume dei ricavi della CGU MF/Milano Finanza deriva dalla raccolta pubblicitaria su cui le previsioni degli amministratori non sono in linea con le previsioni di mercato e che le previsioni relative a tale CGU includono anche iniziative recentemente avviate dalla Società sulle quali persiste un rischio di *execution* dovuto alla mancanza di esperienze passate. Anche le

previsioni di crescita della raccolta pubblicitaria sulla CGU Class CNBC e quelle da copie vendute della CGU Assinform non sono in linea con le previsioni di mercato.

Le previsioni di recupero della marginalità si basano inoltre anche sull'implementazione del piano di contenimento dei costi, che presenta delle possibili incertezze in merito all'integrale conseguimento dei risparmi stimati entro i tempi previsti. Alcune ipotesi di riduzione dei costi dipendono anche da fattori non nel pieno controllo del *management* in quanto richiedono un esito positivo nelle negoziazioni con terze parti.

Il valore recuperabile di una CGU, determinato con la metodologia del valore d'uso, dipende inoltre dal tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri della CGU. Al riguardo, dalle analisi di sensitività svolte è emerso che incrementi minimi del tasso di attualizzazione determinerebbero un valore recuperabile per alcune CGU al di sotto del valore contabile, rendendo necessaria una svalutazione.

Si evidenzia ad esempio che per la CGU Class CNBC la Società ha utilizzato un tasso di attualizzazione del 6,4% inferiore a quello utilizzato per le altre CGU (7,9%) e un tasso di crescita del valore terminale (*g rate*) positivo e pari a 0,5% superiore a quello usato per i valori terminali delle altre CGU, pari a 0. Sulla base delle analisi di *sensitivity* contenute nella perizia di Class CNBC, applicando il processo di calcolo adottato dalla Società per le valutazioni di *impairment*, si rileva che qualora la Società avesse calcolato il valore d'uso della CGU con un tasso di attualizzazione del 7,5% e un *g rate* pari a 0, sarebbe emersa una svalutazione pari a 1,2 milioni di euro.

Inoltre, dal test di *impairment* al 31 marzo 2018, il valore recuperabile della CGU Telesia (pari a circa 17,2 milioni di Euro) è risultato essere nettamente superiore alla capitalizzazione media di borsa della società nel periodo ottobre 2017-marzo 2018 (pari a circa 13,5 milioni di Euro). Il valore recuperabile della CGU Telesia dipende inoltre per larga parte dal suo valore terminale (*terminal value*), calcolato sulla base dell'ultimo anno di piano, durante il quale è prevista una significativa crescita della raccolta pubblicitaria che presenta alcuni elementi di aleatorietà essendo significativamente legata, anche in termini di tempistica, al riconoscimento dei metodi di rilevazione WeCounter all'interno delle rilevazioni dell'Auditel.

In occasione dell'approvazione della Relazione Finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 avvenuta in data 27 settembre 2018, la Società, dato il breve lasso di tempo trascorso rispetto all'approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione consolidato al 31 marzo 2018, non ha ravvisato i presupposti per effettuare nuovamente gli *impairment test*, confermando i risultati precedenti.

Ciò premesso, talune delle attività immateriali a vita utile indefinita del Gruppo Class potrebbero subire delle svalutazioni, anche significative, ad esito dei test di *impairment* che saranno effettuati in occasione della predisposizione della Relazione finanziaria annuale 2018. Ciò anche per le CGU c.d. residuali per le quali non risultano essere state effettuate specifiche valutazioni in occasione della verifica di *impairment* al 31 marzo 2018.

Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove si verifichi una crescita dei ricavi e un contenimento dei costi inferiore alle previsioni di Piano, l'Emittente debba effettuare una svalutazione delle attività immateriali iscritte in bilancio, con la conseguenza di dover registrare per l'esercizio 2018 un risultato economico netto consolidato negativo peggiore rispetto a quello atteso in base al Piano (già previsto significativamente negativo).

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

4.1.9 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma del Gruppo

Il Prospetto Informativo contiene informazioni finanziarie *pro-forma* al fine di rappresentare gli impatti sulla

situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 (“**la Data di Riferimento**”) e sulla situazione economica e dei flussi finanziari del Gruppo Class del primo semestre 2018, derivanti dall’integrazione aziendale con il Gruppo Gambero Rosso derivante dall’Operazione. Detti Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti inoltre tenendo conto dell’assunto del buon esito dell’OPS.

Al riguardo si richiama l’attenzione dell’investitore sulla circostanza che la rappresentazione *pro-forma*, essendo basata su assunzioni, non è da ritenersi rappresentativa dei risultati che sarebbero stati ottenuti ove le operazioni oggetto di *pro-forma* fossero realmente avvenute alla Data di Riferimento. Inoltre i dati *pro-forma* in oggetto non intendono fornire una rappresentazione dei dati prospettici del Gruppo Class.

I prospetti consolidati *pro-forma* di conto economico, situazione patrimoniale e rendiconto finanziario contenuti nel presente Prospetto Informativo sono stati predisposti, in conformità alla Comunicazione CONSOB DEM/1052803 del 5 luglio 2001, al fine di rappresentare - a soli fini illustrativi e con criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento - i principali effetti derivanti dall’Operazione sull’andamento economico e dei flussi finanziari del Gruppo, come se la stessa fosse stata realizzata al 1° gennaio 2017 e al 1° gennaio 2018 per quanto riguarda il conto economico e il rendiconto finanziario, e al 31 dicembre 2017 per quanto riguarda la situazione patrimoniale.

I dati *pro-forma* 2017 sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvato il 12 aprile 2018 dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente. Si è anche utilizzato il bilancio consolidato di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017 predisposto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tale bilancio consolidato è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Gambero Rosso in data 29 marzo 2018 ed è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione BDO Italia S.p.A., che, in data 12 aprile 2018, ha emesso una relazione senza rilievi.

I prospetti del conto economico consolidato complessivo *pro-forma* e del rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2018, sono stati predisposti come se l’Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018. Essendo l’acquisizione del controllo da parte dell’Emittente in Gambero Rosso avvenuta in data 29 maggio 2018, lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Class al 30 giugno 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 settembre 2018, già riflette il conferimento nell’Emittente della partecipazione di controllo di Gambero Rosso. Assumendo il buon esito integrale dell’OPS, il patrimonio netto complessivo del Gruppo Class sarebbe stato maggiore di Euro 3.482 migliaia, e il patrimonio netto di terzi sarebbe stato inferiore di Euro 3.482 migliaia.

Poiché i dati contabili *pro-forma* sono predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l’utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono limiti connessi alla natura stessa di tali dati.

I dati contabili *pro-forma* non rappresentano in alcun modo una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono essere utilizzati in tal senso.

Da ultimo, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e tenuto conto delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche *pro-forma* apportate al bilancio consolidato dell’Emittente, lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati *pro-forma* devono essere esaminati ed interpretati separatamente, senza ricercare necessariamente collegamenti contabili tra gli elementi di conto economico con quelli patrimoniali.

Le informazioni finanziarie *pro-forma* pubblicate nel presente Prospetto Informativo sono state esaminate dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 25 gennaio 2019.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo.

4.1.10 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo Class, gli amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP") e, in particolare, il Margine Operativo Lordo (EBITDA), il Risultato Operativo (EBIT) e la Posizione Finanziaria Netta.

Tali indicatori rappresentano utili strumenti per gli amministratori nell'ottica di individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse e altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si segnala quanto segue:

(a) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;

(b) gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile;

(c) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);

(d) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dalle relazioni finanziarie semestrali consolidate al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 e dai bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, predisposti in conformità agli IFSI, assoggettati a revisione contabile, a seconda degli esercizi, da parte di PKF S.p.A. e della Società di Revisione, presentate nei Capitoli 9, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo, nonché dai resoconti intermedi di gestione consolidati al 30 settembre 2018 e al 30 settembre 2017 non sottoposti a revisione;

(e) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi chiusi al 31 dicembre per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto Informativo, pertanto non si segnalano limiti in ordine alla comparabilità degli stessi nell'arco temporale oggetto di informativa nel presente documento.

Gli IAP sono stati selezionati e indicati nel Prospetto in quanto il Gruppo ritiene che:

(a) il "*Margine Operativo Lordo*" (EBITDA) e il "*Risultato Operativo*" (EBIT) consentano di illustrare la misura e l'evoluzione delle *performance* operative e forniscano utili informazioni in merito alla capacità del Gruppo di sostenere gli oneri derivanti dall'indebitamento; e

(b) la "*Posizione finanziaria netta*" consente una migliore valutazione del livello complessivo di indebitamento e della capacità di rimborso del debito.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo.

4.1.11 Rischi connessi alla valutazione della partecipazione in Gambero Rosso

Il Conferimento in Natura è stato attuato secondo la procedura prevista dagli artt. 2343-ter, comma secondo, lettera (b) e 2343-quater cod. civ. e, pertanto, si basa sulla valutazione della partecipazione che ne è l'oggetto, svolta da un esperto indipendente, in possesso di idonei requisiti e capacità che è stato individuato

dalla società conferente PIM nella società Business Value S.r.l. (la “**Valutazione dell’Esperto**”).

La Valutazione dell’Esperto, emessa in data 14 marzo 2018, si basava sui dati del Gruppo Gambero Rosso riferiti al 31 dicembre 2017; la stessa è stata aggiornata (e sostanzialmente confermata), in data 30 novembre 2018 sulla base dei dati del Gruppo Gambero Rosso riferiti al 31 agosto 2018 (l’“**Aggiornamento**”), in considerazione dello slittamento dell’OPS a una data successiva al 30 giugno 2018 (ai sensi dell’art. 2343-ter, cod. civ, la Valutazione dell’Esperto deve essere riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento).

Si segnala che, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, è previsto che gli amministratori dell’Emittente siano tenuti a verificare - tra le altre cose - se, successivamente alla data di riferimento della Valutazione dell’Esperto (che, si ricorda, nell’Aggiornamento è il 31 agosto 2018), si sono verificati “*fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente*” il valore delle Azioni Gambero Rosso oggetto del conferimento nell’ambito dell’OPS. Qualora, in ipotesi, gli amministratori dell’Emittente ritengano che siano intervenuti detti “*fatti nuovi rilevanti*”, essi dovranno procedere ad una nuova stima delle Azioni Gambero Rosso, in conformità alle previsioni e procedure di cui all’art. 2343 del Codice Civile.

Fuori dal caso precedente, è previsto che gli amministratori rilascino, entro il termine di 30 giorni dall’esecuzione del conferimento delle Azioni Gambero Rosso ai sensi dell’OPS, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c), d) ed e) dell’art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, ossia: a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Gambero Rosso) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all’art. 2343, comma 1, del Codice Civile; b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo; d) la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la Valutazione dell’Esperto ai sensi dell’art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede; e e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell’Esperto di cui all’art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile. Ai sensi dell’art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando detta dichiarazione non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, le Nuove Azioni Class OPS saranno inalienabili e dovranno restare depositate presso l’Emittente.

Sulla base dell’incarico ricevuto, l’Esperto Indipendente Business Value ha proceduto alla determinazione del valore economico di Gambero Rosso, sulla base di criteri e metodi generalmente riconosciuti ed adottati dalla dottrina e dalla prassi professionale in tema di valutazione d’azienda. Nella scelta del metodo di valutazione che può meglio approssimare il valore di mercato dell’azienda è stato considerato quanto segue: (i) un’evoluzione dei flussi di cassa previsti per i prossimi anni; (ii) il valore degli *asset* detenuti dalla Società in gran parte legato a immobilizzazioni il cui valore è ricompreso nei flussi di cassa prospettici; (iii) gli aspetti reddituali e finanziari come aspetti essenziali per determinare il valore della società.

Nel caso specifico, quindi, Business Value ha ritenuto opportuno utilizzare, quale metodo principale, un metodo finanziario *unlevered discounted cash flow analysis* (UDCF) e come metodo di controllo il metodo dei multipli di mercato.

Le variazioni di valore intercorse tra la Valutazione al 31 dicembre 2017 e l’Aggiornamento al 31 agosto 2018 sono dipese dalla intervenuta modifica di alcune ipotesi alla base del processo di valutazione: in primo luogo dalle differenti fonti di *input* utilizzate per l’Aggiornamento (derivanti principalmente dal piano industriale 2018-2021 relativo al Gambero Rosso approvato dal consiglio di amministrazione della società in data 12 luglio 2018 nell’ambito del Piano Industriale consolidato), e poi dalle differenze riscontrate relativamente a EBITDA, capitale circolante netto, CAPEX, posizione finanziaria netta (decrementata, con

un impatto positivo sulla valutazione), determinazione del costo medio ponderato del capitale (WACC, incrementato in considerazione della maggiore rischiosità del Paese, con una conseguente rilevazione di valori patrimoniali inferiori.)

Business Value ha verificato che il valore di Gambero Rosso, sulla base del metodo principale prescelto, ovvero del *Unlevered Discounted Cash Flow*, stimato in Euro 21.215.000,00 alla data del 31 dicembre 2017, è stimato in Euro 21.000.000,00 alla data del 31 agosto 2018; mentre la valutazione con il metodo di controllo dei multipli di mercato ha evidenziato i seguenti risultati: (i) valutazione *equity side* pari a Euro 22.281.000,00 (Valutazione) e Euro 22.257.000,00 (Aggiornamento) ; (ii) valutazione *asset side* pari a Euro 25.677.000,00 (Valutazione) e Euro 27.195.000,00 (Aggiornamento).

Pertanto Business Value nell'Aggiornamento ha concluso che l'Equity Value di Gambero Rosso – alla Data di Riferimento del 31 agosto 2018 - si trova compreso in un *range* tra un minimo di Euro 21.000.000,00 e un massimo di Euro 27.195.000,00. Nel confronto tra la Valutazione e l'Aggiornamento, l'Esperto ha rilevato un modesto decremento di valore (tenendo conto di due metodi di valutazione su tre). Ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile, l'Esperto ha pertanto osservato che, nel periodo intercorso tra la data della Valutazione e la data dell'Aggiornamento, *“i risultati non subiscono variazioni significative (-2,07% / +4,86%, a seconda delle metodologie utilizzate)”*.

L'Emittente ha, inoltre, conferito alla società di consulenza finanziaria Lucciola & Partners (l'“**Advisor Finanziario**”) l'incarico di predisporre a beneficio del Consiglio di Amministrazione – che era stato chiamato ad approvare l'Operazione e, successivamente, a deliberare gli Aumenti di Capitale - una *financial fairness opinion* sulla congruità finanziaria del Rapporto di Concambio, che è stata rilasciata in data 16 marzo 2018.

Sulla base dei valori attribuiti alle due società, Class Editori ha emesso (ed emetterà a servizio dell'OPS) 3,9 nuove azioni di Class Editori per ogni azione di Gambero Rosso conferita (il “**Rapporto di Concambio**”) per un prezzo di emissione pari a Euro 0,3957 per azione. In data 9 aprile 2018, la Società di Revisione ha emesso, come richiesto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dall'art. 158 TUF, il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class.

Si segnala che nell'ambito delle valutazioni finalizzate alla determinazione del valore del Conferimento, ed alla congruità del Corrispettivo OPS, l'Esperto Indipendente e la Società di Revisione hanno evidenziato talune limitazioni.

In particolare, ai fini del rilascio della Valutazione del 14 marzo 2018 e dell'Aggiornamento del 30 novembre 2018, Business Value ha evidenziato le seguenti *“Ipotesi e limiti dell'intervento”*:

“Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte devono essere interpretati alla luce delle seguenti ipotesi e limitazioni:

- *la valutazione delle Società è stata effettuata esclusivamente sulla base dei dati di sintesi [forniti da PIM], su tali dati e informazioni non è stata svolta alcuna procedura di verifica documentale;*
- *la valutazione è stata effettuata nell'ipotesi di continuità aziendale (going concern);*
- *la valutazione è svolta alla luce di elementi ragionevolmente prevedibili e non tiene quindi conto del verificarsi di fattori straordinari o non ricorrenti.”*

Nel parere di congruità, la Società di Revisione, in merito ai limiti e alle difficoltà incontrati nello svolgimento del suo incarico, ha segnalato quanto segue:

- *“Le valutazioni basate sui corsi di borsa, pur se mitigate dal riferimento non già a dati puntuali bensì a medie relative ad ampi archi temporali, sono soggette all’andamento proprio dei mercati finanziari, in particolare nel caso di titoli con caratteristiche similari a quello della Società. L’andamento dei mercati finanziari delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all’incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l’andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell’altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L’applicazione del metodo delle quotazioni di borsa può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;*
- *Ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni gli Amministratori hanno applicato, con finalità di riscontro, alcune analisi basate sulla metodologia dei multipli di mercato: la Relazione non evidenzia tuttavia né le modalità di applicazione di detta metodologia, né i relativi risultati emersi. Le analisi da noi sviluppate confermano peraltro la ragionevolezza dei risultati raggiunti dagli Amministratori, come sottolineato al precedente Paragrafo 9;*
- *Come espressamente motivato dagli Amministratori, non sono invece state utilizzate metodologie finanziarie basate su dati prospettici, ritenute non applicabili nelle circostanze in considerazione della indisponibilità di proiezioni economiche aggiornate. L’impossibilità, da parte degli Amministratori, di applicare le suddette metodologie, comunemente invalse nella migliore prassi valutativa, può costituire un limite alla significatività dei risultati emersi;”*

In relazione alle modalità di determinazione del Corrispettivo OPS (pari quindi a 3,9 Azioni Class offerte in scambio per ogni 1 Azione Gambero Rosso), si ricorda altresì che:

- il Corrispettivo OPS è vincolato a rispettare la parità di trattamento con le condizioni riconosciute ai sottoscrittori dell’Aumento di Capitale Riservato perfezionato a maggio 2018;
- le analisi valutative sottostanti alla determinazione del Corrispettivo OPS sono state effettuate da Class Editori con lo scopo principale di esprimere una stima comparativa dei valori economici di Class Editori e Gambero Rosso a tale data (marzo/aprile 2018); le analisi valutative per questo tipo di operazioni fanno solitamente riferimento a una pluralità di metodologie tra cui in particolare: (i) l’andamento storico di borsa (“Metodo di Borsa”), (ii) il Discounted Cash Flow (“Metodo DCF”) e (iii) i multipli di società comparabili (“Metodo dei Multipli”);
- per Class Editori, in considerazione delle *performance* storiche degli ultimi esercizi e dell’assenza al momento della valutazione di un piano industriale, nonché di una redditività operativa ancora negativa (sulla base delle informazioni disponibili alla data della valutazione) unita ad un elevato indebitamento finanziario, si era ritenuto di non applicare i Metodi DCF e dei Multipli e di utilizzare esclusivamente il Metodo di Borsa facendo riferimento all’andamento del titolo azionario nel periodo settembre 2017 – marzo 2018;
- per Gambero Rosso, in assenza di multipli di riferimento per società o transazioni comparabili, si era deciso di utilizzare principalmente il Metodo DCF, applicato ai flussi finanziari derivanti dalle proiezioni economico-finanziarie di sintesi predisposte a fine 2017 e relative al periodo 2018-2020 che erano allegate alla Valutazione dell’Esperto.

Si evidenzia che la Valutazione dell’Esperto (così come l’Aggiornamento) ai fini della determinazione dei valori da applicare all’Operazione è effettuata considerando i Gruppi coinvolti nell’operazione di integrazione aziendale su base *stand alone*, quindi senza prendere in considerazione gli effetti delle sinergie attese dall’integrazione aziendale. Pertanto sussistono limiti alla comparabilità tra il contenuto della Valutazione dell’Esperto (e dell’Aggiornamento) e il contenuto del Piano Industriale 2018-2021. Ciò premesso, l’Emittente ritiene che l’aggiornamento del Piano non abbia prodotto effetti sul risultato della Valutazione dell’Esperto (e dell’Aggiornamento), in quanto l’evento che ha portato all’aggiornamento non

riguarda Gambero Rosso.

Sebbene l'Emittente ritenga che, alla data del Prospetto Informativo, non sussistano elementi che possano portare ad una diversa valorizzazione delle azioni di Gambero Rosso rispetto a quanto previsto nella Valutazione e nell'Aggiornamento, essendo ancora pienamente valide le basi di detta valorizzazione (anche in considerazione del fatto che l'analisi dell'andamento storico dei prezzi di Borsa per quelle società che registrano un volume di scambi giornalieri ridotto - come nel caso di Gambero Rosso - è ritenuto limitatamente rappresentativo del valore prospettico di una società) tuttavia sussiste il rischio che, per effetto di un'evoluzione reddituale non in linea con le attese dell'Emittente, possa essere necessario apportare svalutazioni significative con impatti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo Class.

Inoltre, in considerazione del fatto che nel periodo 1 luglio 2018 – 31 dicembre 2018 le azioni di Gambero Rosso hanno evidenziato un prezzo medio ponderato inferiore di circa il 25% rispetto al valore di cessione previsto nel Piano Industriale (e nel Piano Industriale Aggiornato), qualora tale riduzione di valore fosse confermata nell'ambito del processo di cessione della quota di minoranza delle azioni di Gambero Rosso (come prevista dal Piano Industriale Aggiornato), potrebbero verificarsi impatti negativi, anche rilevanti, sulla generazione di cassa attesa nei 12 mesi successivi alla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.6 del prospetto Informativo.

4.1.12 Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate.

Le Società del Gruppo intrattengono rapporti di natura commerciale e finanziaria con Parti Correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile Internazionale IAS 24. A giudizio dell'Emittente tali rapporti sono regolati alle medesime condizioni applicate ai fornitori e ai clienti (per ulteriori dettagli si veda anche il Documento "Operazioni con Parti Correlate al 31 dicembre 2017" allegato al bilancio consolidato di Class al 31 dicembre 2017 e il Documento "Operazioni con Parti Correlate al 30 giugno 2018" allegato alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2018, qui incorporati per riferimento).

L'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con Parti Correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni.

Operazioni del Gruppo Class con parti correlate

Si riporta nelle tabelle che seguono l'incidenza sulle rispettive voci di bilancio delle operazioni con parti correlate nel periodo 2015-2017, e nel primo semestre 2018.

Rapporti patrimoniali del Gruppo Class con parti correlate al 31 dicembre 2015

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	29.497	7.276	3.089	2.000	5.907	1.643	5.828	--
Tot. Bilancio Consolidato	66.482	7.906	3.089	2.527	11.902	77.881	38.439	17.191
Incidenza % sul bilancio consolidato	44,37%	92,03	100,00%	79,15%	49,63%	2,11%	15,16%	--

Rapporti economici del Gruppo Class con parti correlate nell'esercizio 2015

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari

<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	(3.950)	2.776	--	7.065	313	--	237	65
Tot. Bilancio Consolidato	74.064	4.245	4.380	57.192	3.729	1.742	1.504	4.162
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	(5,33%)	65,39%	--	12,35%	8,39%	--	15,76%	1,56%

Rapporti patrimoniali del Gruppo Class con parti correlate al 31 dicembre 2016

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	24.373	7.771	3.121	2.000	6.076	1.846	9.074	372
Tot. Bilancio Consolidato	60.516	8.425	3.121	3.415	11.985	2.360	39.263	21.852
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	40,28%	92,24%	100,00%	58,57%	50,70%	78,22%	23,11%	1,70%

Rapporti economici del Gruppo Class con parti correlate nell'esercizio 2016

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	(3.301)	1.929	--	7.793	77	--	264	44
Tot. Bilancio Consolidato	65.265	7.451	3.364	55.514	3.192	(153)	432	2.924
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	(5,06%)	25,89%	--	14,04%	2,41%	--	61,11%	1,50%

Rapporti patrimoniali del Gruppo Class con parti correlate al 31 dicembre 2017

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	20.821	7.981	3.183	2.000	2.196	2.900	7.217	657
Tot. Bilancio Consolidato	55.217	8.682	3.183	3.211	9.738	7.903	40.600	22.429
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	37,71%	91,92%	100,00%	62,29%	22,55%	36,69%	17,78%	2,93%

Rapporti economici del Gruppo Class con parti correlate nell'esercizio 2017

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri straordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	(2.811)	2.617	--	4.961	61	(871)	220	43
Tot. Bilancio Consolidato	61.684	4.473	3.056	51.814	3.024	(976)	1.607	2.483
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	(4,56%)	58,51%	--	9,57%	2,02%	89,24%	13,69%	1,73%

Rapporti patrimoniali del Gruppo Class con parti correlate del Gruppo Class al 30 giugno 2018

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	17.767	8.329	3.059	2.000	2.146	2.025	7.073	765
Tot. Bilancio Consolidato	61.560	9.357	3.059	3.180	10.338	11.202	47.899	23.133
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	28,86%	89,01%	100,00%	62,89%	20,76%	18,08%	14,77%	3,31%

Rapporti economici del Gruppo Class con parti correlate nel primo semestre 2018

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri straordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<i>Migliaia di euro</i>								
Tot. Correlate	(1.297)	1.204	--	1.217	18	--	113	35
Tot. Bilancio Consolidato	32.623	1.938	1.480	24.770	1.497	98	219	1.511
Incidenza % sul Bilancio Consolidato	(3,98%)	62,13%	--	4,91%	1,20%	--	51,60%	2,32%

Si osserva una significativa incidenza dei rapporti con parti correlate sul bilancio consolidato del Gruppo

Class, con particolare riferimento alle voci dei crediti commerciali e dei costi per servizi. Con riguardo alla voce “crediti commerciali”, trattasi principalmente del valore dei crediti di distribuzione verso la collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l., che si occupa della distribuzione delle testate del Gruppo, nonché dei crediti per prestazioni di servizi operate nei confronti delle società collegate e della correlata CIA – Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A.. Quanto alla voce costi per servizi, sono da segnalare i costi per addebito servizi di distribuzione da parte della collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l., distributrice unica per il Gruppo Class, nonché i costi per l'affitto degli uffici nella sede di Milano, da parte della consociata CIA – Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A., i cui contratti sono cessati nel mese di ottobre del 2017. Anche in considerazione di quanto sopra, si evidenzia che i rapporti patrimoniali con la consociata CIA - Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. e con la collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l. risultano significativi.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 19 del Prospetto Informativo.

4.1.13 Rischi connessi alle posizioni debitorie scadute

Elementi di rischio si ravvisano nella dinamica delle posizioni debitorie del Gruppo Class. La crisi del settore editoriale e la conseguente contrazione del fatturato hanno causato un inasprimento della tensione finanziaria che il Gruppo ha cercato di contrastare tramite continue manovre di contenimento dei costi e di razionalizzazione delle risorse. Al termine dell'esercizio 2014, erano stati sottoscritti importanti accordi di saldo e stralcio con i principali fornitori del Gruppo Class, che hanno portato alla rinegoziazione delle condizioni di fornitura e di pagamento. Tali trattative sono proseguite anche nel corso degli esercizi 2015-2017, nell'arco del quale le principali situazioni di criticità sono state gestite anche con la definizione di piani di rientro con conseguente riscadenziamento delle partite debitorie.

Nelle tabelle che seguono è rappresentata la dinamica dei debiti scaduti, suddivisi per natura, del Gruppo Class nel triennio 2015-2017 e nel primo semestre del 2018, rapportati alla relativa voce di bilancio al fine di evidenziarne l'incidenza percentuale:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Debiti tributari per ritenute scadute	2.268	1.250	512	1.165
Debiti previdenziali per contributi scaduti	288	--	--	--
Totale debiti tributari e previdenziali scaduti	2.556	1.250	512	1.165
Debiti tributari e altri debiti correnti in bilancio	30.432	24.586	23.343	19.815
% Incidenza sulla posta di bilancio	8,4%	5,1%	2,2%	5,9%

Il valore complessivo dei debiti tributari e previdenziali scaduti alla data del Prospetto Informativo per il Gruppo Class, ammonta a circa 4,1 milioni di Euro, di cui 3,1 milioni di euro relativi a debiti tributari per ritenute scadute e 1,0 milioni di Euro relativi a debiti previdenziali per contributi scaduti e non versati.

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Debiti finanziari scaduti	2.514*	-	-	-
Debiti finanziari correnti in bilancio	11.202	7.903	2.360	77.881
% Incidenza sulla posta di bilancio	22,4%	-	-	-

*Con riferimento ai debiti finanziari scaduti al 30 giugno 2018, si segnala che l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 prevede dopo ciascuna scadenza un ulteriore periodo di 15 giorni lavorativi a disposizione delle società debentrici per l'adempimento, prima che le Banche Finanziatrici abbiano la facoltà di avvalersi della clausola risolutiva espressa.

Il valore complessivo dei debiti finanziari scaduti alla data del Prospetto Informativo per il Gruppo Class ammonta a circa 5,0 milioni di Euro, relativi alle rate in conto capitale previste in pagamento al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2018 ai sensi dell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016.

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Debiti commerciali vs. terzi scaduti	9.660	10.547	8.624	6.099
Debiti commerciali vs. terzi in cambio merce scaduti	2.039	1.569	2.552	2.119
Totale debiti commerciali vs. fornitori terzi scaduti	11.699	12.116	11.176	8.218
Debiti commerciali correnti in bilancio	47.899	40.600	39.263	38.439
% Incidenza sulla posta di bilancio	24,4%	29,8%	28,5%	21,4%

Il valore complessivo dei debiti scaduti verso fornitori terzi alla data del Prospetto Informativo per il Gruppo Class, ammonta a circa 12,7 milioni di Euro e comprende, per un ammontare pari a circa 1,9 milioni di Euro debiti riferiti alle transazioni c.d. in “cambi merce”, tipiche delle società operanti nel settore editoriale. Trattasi di accordi che prevedono il pagamento non con una contropartita in denaro, bensì con una prestazione (di norma di natura pubblicitaria). Tali accordi prevedono un ciclo di vita molto spesso anche pluriennale, dipendendo dalla tempistica della fornitura delle rispettive contropartite, presentando pertanto un grado di rischio basso.

La tabella che segue riporta l’incidenza del totale dei debiti scaduti del Gruppo Class rispetto al totale delle passività consolidate nel triennio 2015-2017 e nel primo semestre del 2018:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Totale debiti scaduti	16.769	13.366	11.688	9.383
Totale Passività Consolidate	173.036	153.889	149.230	144.337
% Incidenza sulle passività consolidate	9,7%	8,7%	7,8%	6,5%

Nelle tabelle che seguono è, invece, rappresentata la dinamica dei debiti scaduti, suddivisi per natura, del Gruppo Gambero Rosso nel triennio 2015-2017 e nel primo semestre del 2018, rapportati alla relativa voce di bilancio al fine di evidenziarne l’incidenza percentuale:

Debiti tributari Gruppo Gambero Rosso

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Debiti tributari e previdenziali scaduti	2.386	2.631	2.205	4.644
Debiti tributari e altri debiti correnti in bilancio	6.128	6.304	5.338	6.278
% Incidenza sulla posta di bilancio	38,9%	41,7%	41,3%	74,0%

Il valore complessivo dei debiti tributari e previdenziali scaduti alla Data del Prospetto Informativo per il Gruppo Gambero Rosso, ammonta a circa 1,8 milioni di Euro.

Debiti commerciali Gruppo Gambero Rosso

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Totale debiti commerciali vs. fornitori terzi scaduti	2.176	2.921	3.291	3.870
Debiti commerciali correnti in bilancio	4.495	5.665	6.197	6.704
% Incidenza sulla posta di bilancio	48,4%	51,6%	53,1%	57,7%

Il valore complessivo dei debiti scaduti verso fornitori terzi alla Data del Prospetto Informativo per il Gruppo Gambero Rosso, ammonta a circa 3,1 milioni di Euro.

Alla data del 30 giugno 2018 il totale dei debiti scaduti del Gruppo Class, comprensivi dei debiti scaduti del Gruppo Gambero Rosso è pari a Euro 21,33 milioni, con un incidenza del 12,3% sul totale delle passività

consolidate del Gruppo Class alla stessa data.

Alla data del 31 dicembre 2018 il Gruppo Class, che include anche il Gruppo Gambero Rosso, ha posizioni debitorie scadute per un importo complessivamente pari a Euro 26,7 milioni, di cui una quota parte, pari a circa Euro 7 milioni, afferisce ai rapporti con società correlate e collegate (quasi interamente riferibili ai rapporti commerciali verso la collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l.).

Nel corso del triennio 2015-2017 e fino alla data del Prospetto Informativo non si sono verificate situazioni di particolare criticità né interruzioni di servizi da parte dei fornitori. I creditori in alcuni sporadici casi hanno notificato decreti ingiuntivi alle società del Gruppo Class. Alla data del Prospetto Informativo non si segnalano decreti ingiuntivi pendenti né particolari criticità; non si può tuttavia escludere che la situazione debitoria possa in futuro presentare criticità o che si possano verificare interruzioni di servizio o mancate forniture che potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo, fino a comprometterne la continuità aziendale.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

4.1.14 Rischi connessi al mancato incasso di crediti verso clienti

Elementi di rischio circa l'incasso dei crediti sono individuabili sostanzialmente nella solvibilità dei clienti debitori, posta l'attuale situazione di crisi dei mercati, e nel conseguente allungamento delle condizioni di incasso, con possibile incremento delle procedure concorsuali in Italia, dove è concentrato quasi tutto il portafoglio crediti del Gruppo. Il Gruppo Class, oltre a consistenti svalutazioni dei crediti operate nei precedenti esercizi (tra gli esercizi 2013 e 2014 sono stati svalutati complessivamente circa 7,6 milioni di Euro di crediti commerciali), ha implementato procedure più stringenti per la gestione dei crediti, con una più accurata analisi preliminare delle controparti per verificare ogni possibile segnale di futura insolvenza. Tali procedure hanno consentito di ridurre negli esercizi successivi la consistenza delle svalutazioni e il Gruppo Class si attende che questo *trend* prosegua anche nei prossimi esercizi. Le svalutazioni di crediti operate negli esercizi 2015-2017 e fino al primo semestre 2018, sono state pari a 1,4 milioni di Euro nel 2015, nessuna svalutazione nel 2016, 0,7 milioni di Euro nel 2017 e 0,5 milioni di Euro nel primo semestre 2018.

Si precisa che il valore netto dei crediti commerciali del Gruppo Class al 30 giugno 2018, ammonta complessivamente a 64,6 milioni di Euro, dei quali 3,1 milioni di Euro relativi a crediti esigibili oltre 12 mesi, e pertanto classificati tra i crediti commerciali non correnti. Tali valori sono esposti al netto di fondi svalutazione complessivamente stanziati a rettifica del valore nominale dei crediti, pari a 6,6 milioni di Euro, a fronte di crediti scaduti per fatturazioni verso clienti terzi pari a 23 milioni di euro (di cui 7,5 milioni di euro per crediti in cambio merce scaduti).

Il valore netto dei crediti commerciali al 30 giugno 2018 del Gruppo Gambero Rosso, ammonta complessivamente a 7,2 milioni di Euro, dei quali 1,9 milioni di Euro relativi a crediti non ancora scaduti per fatture emesse e 1,2 milioni di Euro per fatture da emettere. Tali valori sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti stanziato a rettifica del valore nominale dei crediti e pari a 0,3 milioni di Euro.

Al 30 settembre 2018 il valore netto dei crediti commerciali del Gruppo Class è pari a 63,0 milioni di Euro, dei quali 3,0 milioni di Euro relativi a crediti esigibili oltre 12 mesi. Il valore dei fondi svalutazione crediti stanziato dal Gruppo a copertura del rischio di mancato incasso, è pari a complessivi 6,8 milioni di Euro.

Al 30 settembre 2018 il valore netto dei crediti commerciali del Gruppo Gambero Rosso è pari a 6,4 milioni di Euro, dei quali 2,2 milioni di Euro relativi a crediti non ancora scaduti per fatture emesse e 0,53 milioni di

Euro per fatture da emettere (per un totale scaduto pari a Euro 3,7 milioni). Tali valori sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti stanziato a rettifica del valore nominale dei crediti e pari a 0,3 milioni di Euro.

Il valore complessivo dei crediti scaduti verso terzi alla Data del Prospetto Informativo per il Gruppo Class, escludendo le società collegate e correlate, ammonta a circa 23 milioni di Euro. L'ammontare dei crediti scaduti alla data del Prospetto Informativo verso società correlate e collegate è complessivamente pari a circa 5,9 milioni di Euro. I crediti scaduti comprendono, per un ammontare pari a circa 7,5 milioni di Euro crediti riferiti alle transazioni c.d. in "cambi merce", tipiche delle società operanti nel settore editoriale. Trattasi di crediti che prevedono l'incasso non con una contropartita in denaro, bensì con una prestazione o una fornitura di beni, da parte della controparte. La chiusura di tali crediti, conseguente all'utilizzo o alla rivendita (a dipendenti e clienti terzi, disponendo di una comunità di acquirenti di diverse migliaia di persone) dei beni o servizi acquisiti (che fanno capo principalmente alla società concessionaria di pubblicità), sono legate al momento del ricevimento della fattura da parte della controparte e alla compensazione con pari contropartite di debito al passivo, e presentano un ciclo di vita molto spesso anche pluriennale, dipendendo dalla tempistica della fornitura in contropartita, presentando pertanto un grado di rischio basso. I fondi svalutazione crediti stanziati dal Gruppo rappresentano circa il 29% dell'ammontare dei crediti scaduti verso clienti terzi alla data del Prospetto Informativo, una percentuale di copertura che nelle valutazioni operate dagli amministratori dell'Emittente appare congrua rispetto all'esposizione al rischio di mancato incasso.

L'Emittente ritiene infatti che il valore dei crediti esposti in bilancio tenga conto sia del rischio di mancato incasso, con le opportune svalutazioni operate annualmente, sia del differimento dell'incasso nel tempo, con la relativa attualizzazione dei flussi di cassa legati al diverso tempo previsto di incasso dei crediti (*time value*), come richiesto dai principi contabili internazionali. Con riferimento all'entità del fondo svalutazione crediti, i criteri di determinazione del fondo prevedono svalutazioni specifiche per i crediti in contenzioso, con l'applicazione di percentuali di svalutazione stabilite dalla Società per singolo cliente in funzione delle valutazioni dei legali, dell'Ufficio Recupero Crediti, dello stato di avanzamento della pratica di recupero e dello stato di solvibilità del debitore, nonché una svalutazione generica per i restanti crediti e il successivo processo di attualizzazione del valore netto residuo come previsto dai principi contabili internazionali. Relativamente al Gruppo Gambero Rosso, i crediti in bilancio sono esposti tenendo conto del rischio di mancato incasso con le opportune svalutazioni operate annualmente. Gli accantonamenti al fondo svalutazioni dei crediti vengono effettuati sia per i crediti specifici per singolo cliente sia come svalutazione generica per restanti crediti, con l'applicazione di percentuali di svalutazione stabilite dalla Società in funzione delle valutazioni dei legali e dell'ufficio recupero crediti.

Nella tabella che segue è rappresentata la dinamica dei crediti scaduti del Gruppo Class nel triennio 2015-2017 e nel primo semestre del 2018:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Crediti vs. clienti terzi scaduti	15.458	14.577	15.503	10.302
Crediti vs. clienti terzi in cambio merce scaduti	7.550	7.386	7.759	7.947
Totale crediti commerciali vs. clienti terzi scaduti	23.008	21.963	23.262	18.249
 Fondi sval. crediti comprensivi di attualizzazione	 (6.563)	 (5.643)	 (5.736)	 (3.665)
Incidenza Fondi Svalut. Crediti su totale scaduto	28,5%	25,7%	24,7%	20,1%

L'ammontare dei crediti scaduti alla data del Prospetto Informativo verso società correlate e collegate è complessivamente pari a circa 5,9 milioni di Euro.

Nella tabella che segue è rappresentata la dinamica dei crediti scaduti del Gruppo Gambero Rosso nel

triennio 2015-2017 e nel primo semestre del 2018:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Crediti vs. clienti terzi scaduti	4.410	4.850	6.645	6.096
Fondi sval. crediti comprensivi di attualizzazione	303	303	294	219
<i>Incidenza Fondi Svalut. Crediti su totale scaduto</i>	<i>6,87%</i>	<i>6,25%</i>	<i>4,42%</i>	<i>3,59%</i>

Ciò premesso e in ragione delle svalutazioni operate dall'Emittente nel periodo sopra indicato, l'Emittente ritiene, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, che il rischio connesso al mancato incasso dei crediti sia ragionevolmente contenuto. Tuttavia non può escludersi che il mancato incasso o l'eccessivo differimento nel tempo del medesimo per crediti di ammontare rilevante, possano avere effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

4.1.15 Rischi connessi ai contratti di fornitura aventi ad oggetto la stampa dei prodotti editoriali.

Il servizio di stampa dei quotidiani e dei periodici del Gruppo Class è fornito da terzi.

In particolare, l'attività di stampa è effettuata presso tre stabilimenti di proprietà di terzi ubicati a Pessano con Bornago (MI), Roma, Catania.

Il numero di stampatori per i quotidiani è limitato a due; in considerazione di ciò l'Emittente ritiene che esista una condizione di dipendenza da detti fornitori, con i quali non esistono rapporti di esclusiva in favore dei fornitori.

Per i periodici e per le altre attività vi sono nove fornitori dai quali l'Emittente ritiene non sussista una condizione di dipendenza.

Si riportano nella tabella seguente i costi del servizio stampa con indicazione dell'incidenza degli stessi sui costi del Gruppo Class per gli esercizi 2017, 2016 e 2015, per i primi sei mesi del 2018 e per i primi nove mesi del 2018:

	Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Costi stampa	2.050	1.407	2.774	3.089	3.140
Totale costi	52.742	35.962	74.131	78.747	83.206
<i>Incidenza %</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,8%</i>

Il Gruppo Gambero Rosso stampa ogni anno in versione cartacea solo i 12 numeri del mensile, le guide annuarie e alcuni libri. Il servizio di stampa è affidato a soggetti terzi. Per queste pubblicazioni si avvale di un numero di fornitori variabile da 8 a 10, a seconda delle esigenze, con i quali non esistono rapporti di esclusiva e dai quali l'Emittente ritiene non sussista una condizione di dipendenza. Su base annua, il costo del servizio di stampa incide per il 4% sul totale dei costi totali consolidati annuali e per il 2% su base semestrale.

	Bilancio Consolidato Gruppo Gambero Rosso			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15

Costi stampa	165	568	511	563
Totale costi	7.661	14.665	14.443	12.475
Incidenza %	2%	4%	4%	5%

Nel triennio 2015-2017 e fino alla data del Prospetto Informativo non ci sono stati eventi di interruzione delle forniture in oggetto.

La fornitura dei servizi di stampa da parte di 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 nei termini convenuti. Pertanto, qualora le società stampatrici non si attengano ai termini convenuti e agli standard qualitativi del Gruppo, eventuali interruzioni per qualsiasi motivo o ritardi nella consegna dei prodotti potrebbero comportare effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di sviluppo del Gruppo.

Inoltre, il venir meno dei rapporti commerciali con i principali stampatori potrebbe influenzare in modo negativo l'attività del Gruppo, in quanto le eventuali iniziative da intraprendere per procedere alla sostituzione di tali stampatori potrebbero comportare oneri o difficoltà (anche in termini di tempi di sostituzione), con conseguenti possibili effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto Informativo.

4.1.16 Rischi connessi alla distribuzione dei prodotti nel settore editoriale

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Class ha come unico distributore nazionale Italia Oggi Editori-Erinne S.r.l. ("**Italia Oggi**"), società collegata di cui l'Emittente detiene una partecipazione pari al 49% del capitale sociale. Italia Oggi si occupa infatti della distribuzione di tutte le testate editate dal Gruppo Class, con contratti stipulati con le singole società editoriali, tra gli anni 1991 e 1996, rinnovati regolarmente nel corso degli anni. Italia Oggi gestisce direttamente i rapporti con i singoli distributori, sostenendone i relativi costi. Gli stessi vengono ripartiti tra gli editori (oltre all'Emittente, Milano Finanza Editori, Country Class Editori e Edis) in funzione di specifici parametri principalmente riconducibili al quantitativo delle copie spedite nel periodo, alla periodicità delle riviste, alla foliazione dei vari prodotti editoriali e alla stima del peso effettivo delle riviste, parametri quindi strettamente correlati ai prezzi praticati dai distributori. Gli Editori riconoscono a Italia Oggi un *mark-up* del 4% rispetto ai costi operativi relativi ai servizi di distribuzione annualmente sostenuti da Italia Oggi e rendicontati al termine di ogni esercizio. Pur nella loro significatività in termini di corrispettivi (Euro 3,69 milioni nel 2015, Euro 3,56 milioni nel 2016, Euro 2,09 milioni nel 2017, Euro 0,76 milioni fino al 30 giugno 2018), le prestazioni in oggetto risultano essere inquadrabili come ordinarie con riferimento al settore editoriale in cui opera l'Emittente, ai sensi della Procedura OPC (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 19 del Prospetto Informativo).

Il Gruppo Gambero Rosso effettua la distribuzione editoriale delle proprie pubblicazioni (un mensile e alcune annuali oltre ai libri) per il tramite di diversi soggetti terzi per i seguenti circuiti: edicola, librerie e abbonati.

L'incidenza dei costi di distribuzione sui costi operativi dell'Emittente è stata pari al 4,4% per il 2015, al 4,5% per il 2016, al 2,8% nel 2017 e al 2,1% nel primo semestre 2018. L'incidenza sul totale dei ricavi consolidati, dei ricavi di distribuzione al netto dei resi edicola, è stata del 6,8% nel 2015, del 7,2% nel 2016, del 5,7% nel 2017 e del 4,8% nel primo semestre 2018. Relativamente al Gruppo Gambero Rosso,

l'incidenza dei costi di distribuzione sui costi operativi è pari all'1%.

Non ci sono stati eventi significativi di interruzione dei servizi di distribuzione nei periodi cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel presente Prospetto Informativo.

Per quanto riguarda il servizio di spedizione in abbonamento dei quotidiani editi dal Gruppo Class in Italia, l'attività di consegna fisica dei prodotti è affidata principalmente al servizio postale nazionale e, in misura minore, a società di distribuzione locali. Gambero Rosso edita i propri prodotti normalmente con periodicità annuale e pubblica un solo mensile.

L'eventuale interruzione dei rapporti o altri disservizi e disfunzioni, anche nel servizio postale, nella spedizione dei prodotti in abbonamento che determinino la mancata o la ritardata consegna degli stessi, potrebbero avere effetti negativi sulla qualità del servizio offerto agli abbonati, sull'immagine dell'Emittente e del Gruppo Class e sul rinnovo degli abbonamenti e, più in generale, sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto Informativo.

4.1.17 Rischi connessi alla concentrazione sui fornitori di carta

Nonostante l'andamento degli ultimi anni, la diffusione delle copie stampate su carta rimane ancora la principale fonte di ricavo per le imprese editrici di quotidiani e di periodici, confermando la carta quale materia prima principale utilizzata dal Gruppo Class. Il mercato dei produttori è significativamente volatile per almeno due elementi: in primo luogo per l'ingresso nel mercato dei consumatori di Paesi che prima non facevano uso di carta di giornale e in secondo luogo per la forte tendenza alla concentrazione dell'offerta. Le società del Gruppo non hanno impegni contrattuali di lungo termine con i fornitori di carta.

Nell'esercizio 2017, il volume degli acquisti effettuati con i primi 3 fornitori di carta rappresenta il 95% del volume totale degli acquisti di carta, pari a circa Euro 1,66 milioni (nei primi nove mesi del 2018 la percentuale è pari al 97% con costi totali pari a circa Euro 1,12 milioni). Sebbene a parere dell'Emittente la concentrazione degli ordinativi su pochi soggetti consenta di avere condizioni di fornitura migliori e sebbene per le tipologie di prodotti utilizzate dal Gruppo sussista, a parere dell'Emittente, una completa sostituibilità tra quanto offerto dai diversi operatori (ciò in considerazione del fatto che il mercato della carta per stampa è tipicamente globale), tuttavia alla Data del Prospetto Informativo sussiste una condizione di dipendenza del Gruppo Class dagli attuali fornitori ed il venir meno o il mancato rinnovo degli accordi commerciali con i principali fornitori di carta potrebbe influenzare in modo negativo l'attività del Gruppo, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il settore cartario non si è sottratto alle conseguenze della crisi economica che si sono venute sommando a quelle derivanti dai problemi di ordine strutturale; la contrazione dei margini di profittabilità per i produttori di carta unita alla riduzione del numero degli operatori sul mercato ha generato all'inizio del 2018 aumento dei prezzi della carta per quotidiani del 9-11% rispetto al 2017. Per il 2019 sono previsti ulteriori incrementi del 7,2% del costo della carta per i quotidiani e del 5,2% per i periodici, a parità di foliazione e tiratura sul 2018. Sebbene l'Emittente abbia predisposto piani di ottimizzazione della foliazione e della tiratura per contenere detti costi, nel caso di mancata implementazione di detti piani, la redditività del Gruppo Class Editori ne risentirebbe negativamente.

L'eventuale ulteriore contrazione dei margini di profittabilità per i produttori di carta e/o l'eventuale ulteriore riduzione del numero degli operatori sul mercato potrebbe generare ulteriori tensioni sui prezzi e, quindi, avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 del Prospetto Informativo.

4.1.18 Rischi connessi a situazioni di conflittualità con alcune categorie di lavoratori

Il Gruppo Class esercita prevalentemente attività editoriali e attività giornalistiche.

Negli ultimi esercizi il Gruppo si è mosso attivamente con la finalità di ridurre e razionalizzare i costi del personale; questo ha portato l'Emittente a rinnovare gli accordi di solidarietà attivi per il personale delle testate (i) MF-MilanoFinanza e Italia Oggi per ulteriori 24 mesi (a partire dal 10 dicembre 2018, e dal 3 dicembre 2018, rispettivamente), con previsione di riduzione dell'orario di lavoro pari al 30%, (ii) Capital per 16 mesi a partire dall'11 ottobre 2018, con previsione della riduzione dell'orario di lavoro pari al 30%; (iii) Mf Service e MF Servizi Editoriali per ulteriori 8 mesi dal 7 gennaio 2019, con previsione di riduzione dell'orario di lavoro fino ad un massimo del 60%. Relativamente alla testata Class, tutti i rapporti di lavoro sono stati trasformati in regime di *part time* al 50%.

Le azioni di ulteriore riduzione dei costi del personale sono proseguite anche per il personale impiegatizio per il quale nell'ottobre 2017 sono stati sottoscritti nuovi accordi di solidarietà, della durata di 14 mesi, con aumento della riduzione dell'orario di lavoro dal 35% al 40%. Contestualmente le manovre di ulteriore riduzione dei costi sono proseguite anche per il personale apicale con il quale sono stati prorogati di ulteriori 18 mesi gli accordi individuali di riduzione della retribuzione.

Il Piano prevede un progressivo efficientamento degli organici con il sostenimento di costi straordinari nel corso del 2019. Nel caso in cui le società del Gruppo non fossero in grado di implementare tale piano di efficientamento della struttura del personale, l'effetto finanziario complessivo sull'orizzonte di Piano sarebbe di una minore generazione di cassa di circa 2 milioni di Euro. Dal punto di vista economico l'eventuale mancato efficientamento della struttura del personale comporterebbe una riduzione dell'Ebitda di circa 1 milione di Euro all'anno.

Alla data del Prospetto Informativo, si segnalano alcuni contenziosi relativi o derivanti dalla realizzazione delle manovre di riduzione dei costi. In particolare, In data 20 settembre 2018 sono stati notificati ricorsi da parte di quattro dipendenti della società Class Editori dedicati alla testata Case&Country e due dipendenti di Edis per la testata Ladies, che contestano la decisione della società di porre i dipendenti in stato di CIGS a zero ore (per un *petitum* complessivo pari a circa 197 mila euro).

Le astensioni dal lavoro o, comunque, altre manifestazioni di conflittualità da parte di alcune categorie di lavoratori (in particolare giornalisti e grafici) possono determinare interruzioni nel servizio che, se protratte nel tempo, potrebbero avere effetti negativi, anche significativi sui risultati economici del Gruppo. Inoltre, sebbene nel corso del triennio 2015-2017 non si siano verificate interruzioni dell'attività del Gruppo, tali da incidere in misura significativa sulla sua operatività, non è possibile escludere che in futuro si verifichino delle interruzioni e, ove ciò accadesse, l'attività del Gruppo potrebbe subire effetti negativi, anche significativi.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 17 e Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Prospetto Informativo.

4.1.19 Rischi connessi al contenzioso esistente

Le Società del Gruppo Class sono parte in procedimenti civili, penali, amministrativi, giuslavoristici e di natura fiscale. Non sono invece in essere procedimenti a carico di società del Gruppo Gambero Rosso.

A copertura del rischio derivante dai citati procedimenti, è stato iscritto a bilancio un fondo rischi che, al 31

dicembre 2017 era pari a Euro 550 mila (Euro 555 mila al 30 giugno 2018). In particolare tale fondo comprende accantonamenti per rischi riferiti all'attività editoriale per contenziosi relativi a diffamazione a mezzo stampa e per contenziosi di natura giuslavoristica. Alla Data del Prospetto Informativo l'ammontare del *petitum* per contenzioso intentato per diffamazione, è pari a Euro 50 mila, riguardante un unico procedimento relativo alla testata MF/Milano Finanza. Relativamente al contenzioso di natura giuslavoristica in essere alla data del Prospetto, il *petitum* è quantificabile in 1,8 milioni di Euro. Circa il contenzioso di natura fiscale e contributiva/previdenziale in essere alla data del Prospetto, il *petitum* è quantificabile complessivamente in circa 1,6 milioni di euro. Alla Data del Prospetto Informativo il fondo rischi sopra citato, pari a Euro 555 migliaia, il cui importo non è pertanto variato rispetto alla situazione al 30 giugno 2018, risulta, a parere dell'Emittente, ancora capiente e prudenzialmente stimato, in base alle informazioni disponibili in pari data, rispetto al *petitum* complessivo, pari a Euro 3,4 milioni.

La Società ritiene che le somme stanziare nel fondo rischio siano adeguate alla luce delle circostanze esistenti alla Data del Prospetto Informativo, in conformità ai principi contabili IFRS secondo i quali un accantonamento viene effettuato quando la passività è probabile e ragionevolmente quantificabile. Tuttavia gli accantonamenti effettuati potrebbero essere in futuro non sufficienti a far fronte per intero a tutte le obbligazioni e alle domande connesse ai giudizi pendenti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre, con riferimento ai procedimenti non coperti da accantonamenti, il Gruppo potrebbe essere in futuro chiamato a far fronte a passività derivanti dall'esito negativo degli stessi.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Prospetto Informativo.

4.1.20 Rischi connessi alle attività fiscali differite per perdite pregresse

Al 31 dicembre 2017 le attività fiscali differite iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo Class risultavano pari a 17,74 milioni di Euro di cui 13,51 milioni di Euro per perdite pregresse e 4,23 milioni di Euro per imposte anticipate, cui si sono aggiunti 2,82 milioni di Euro al 30 giugno 2018 in seguito al consolidamento di Gambero Rosso.

La Società ha valutato positivamente la recuperabilità di tali valori al 30 giugno 2018, sulla base dei redditi fiscali imponibili attesi nel Piano Industriale 2018-2021, ed estendendo tale piano al 2022 al fine di ottenere un orizzonte di 5 anni. Al riguardo si evidenzia che il principio contabile internazionale IAS 12 – Imposte su reddito prevede che, alla data di chiusura di ogni esercizio, una società debba valutare la probabilità di realizzare redditi imponibili sufficienti a consentire di recuperare le attività fiscali differite per perdite pregresse. Qualora la Società ravvisi che non sia più probabile realizzare redditi imponibili sufficienti a recuperare tutte le attività fiscali differite iscritte in bilancio deve operare una svalutazione delle stesse.

Si evidenzia, peraltro, che il Gruppo Class ha una storia di perdite recenti e che non ha iscritto nuove attività fiscali per perdite pregresse in quanto, in conformità con lo IAS 12, non disponeva di differenze temporanee imponibili sufficienti e non ha ravvisato evidenze convincenti sulla disponibilità di redditi imponibili futuri idonei per il recupero di nuove attività fiscali differite.

Le incertezze indicate da PWC nell'IBR sul Piano Industriale 2018-2021, con riferimento ai tassi di crescita dei ricavi e all'implementazione del piano di contenimento dei costi, costituiscono un elemento di aleatorietà in merito al conseguimento dei risultati imponibili fiscalmente previsti sulla base di detto piano.

In proposito si evidenzia che il Piano Industriale 2018-2021 (così come il Piano Industriale Aggiornato), pur riferito ad un diverso perimetro di consolidamento rispetto al piano fiscale consolidato, prevede per il 2018 un risultato economico netto consolidato ancora significativamente negativo e perdite fino all'esercizio 2019.

Alla luce di quanto premesso si evidenzia che il mancato raggiungimento degli obiettivi reddituali previsti potrebbe originare una svalutazione delle attività fiscali differite per perdite pregresse iscritte in bilancio. Tale svalutazione andrebbe a peggiorare il risultato economico netto del Gruppo Class per l'esercizio 2018, già previsto significativamente negativo in base al Piano.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

4.1.21 Rischi relativi a eventuali interruzioni di sistema, ritardi o violazioni nei sistemi di sicurezza, con particolare riferimento alla protezione dei dati

La maggior parte delle attività del Gruppo fanno affidamento, in modo significativo, sull'efficiente e ininterrotta operatività dei sistemi informatici ("IT"), di fornitura di energia e di comunicazione propri e di terze parti. Qualsiasi avaria dei sistemi attuali o di futuri nuovi sistemi, ivi inclusi le avarie eventualmente causate da terzi, è suscettibile di compromettere il corretto svolgimento ordinario dell'attività, con possibili sostanziali effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I sistemi IT, di fornitura di energia e di comunicazione del Gruppo possono essere soggetti a danneggiamenti o interruzioni di servizio derivanti da diverse fonti, tra le quali attacchi di virus informatici ai portali *web* ed ai motori di ricerca dell'Emittente. Nonostante le misure precauzionali adottate dalla Casa Editrice, atti illeciti di terzi, catastrofi naturali o altri problemi non previsti che dovessero comportare la compromissione o la perdita di dati dei sistemi IT del Gruppo potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Negli esercizi 2015-2018, non si sono verificati eventi che possano aver dato luogo ai rischi sopra indicati.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.3 del Prospetto Informativo.

4.1.22 Rischi relativi alla distribuzione dei dividendi

A decorrere dal 2010 (con riferimento all'esercizio 2009) la Società non distribuisce dividendi. L'Emittente non ha distribuito dividendi a cagione delle perdite verificatesi nel corso degli esercizi passati, né ha adottato politiche in materia di distribuzione dei dividendi. I contratti finanziari del Gruppo Class Editori vigenti alla Data del Prospetto Informativo prevedono non prevedono restrizioni alla distribuzione di dividendi.

Il Piano Industriale 2018-2021 (così come il Piano Industriale Aggiornato) non prevede, nell'arco di Piano, la distribuzione di dividendi da parte di Class Editori verso i propri azionisti, ciò in coerenza con l'assunzione di detto Piano che riflette l'accordo con le Banche Finanziatrici non ancora perfezionato alla Data del Prospetto Informativo, secondo cui è previsto che Class Editori assuma l'impegno, per quanto di propria competenza, a non procedere alla distribuzione di dividendi e/o riserve né al rimborso, in tutto o in parte, del capitale sociale per il periodo di vigenza dell'accordo stesso.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Prospetto Informativo.

4.1.23 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001

L'Emittente è esposto al rischio che il modello di organizzazione, gestione e controllo possa essere valutato inadeguato a prevenire gli illeciti penali previsti dal Decreto Legislativo 231/2001 ("Decreto 231"). Qualora il modello di organizzazione, gestione e controllo del Gruppo non fosse adeguato a prevenire i c.d. reati presupposto ovvero lo stesso non sia stato efficacemente attuato, l'Emittente potrebbe essere esposto al rischio di non essere in grado di individuare o impedire eventuali reati che prevedano la responsabilità amministrativa dell'Emittente con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e

finanziaria.

L'Emittente ha adottato nel 2004, e successivamente aggiornato, da ultimo con delibera del 17 agosto 2015, un modello di organizzazione, gestione e controllo ("**Modello**") e ha nominato un Organismo di Vigilanza, in composizione monocratica, con il compito di vigilare sull'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento. Tuttavia l'adozione del Modello da parte di una società non esclude di per sé l'applicazione delle sanzioni in caso di violazioni del Decreto 231, che potrebbero causare un danno reputazione al Gruppo, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Si precisa che nel corso degli ultimi tre esercizi e fino alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente e le società controllate non sono state coinvolte in casi di responsabilità amministrativa e di applicazione di sanzioni pecuniarie o interdittive ai sensi del Decreto 231.

Per maggiori dettagli, si veda la Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo.

4.1.24 Rischi connessi alle situazioni di potenziale conflitto dei soggetti coinvolti nell'Operazione

Si segnala che taluni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che ha approvato l'Operazione di integrazione con Gambero Rosso, sono altresì soci dell'Emittente stessa e quindi sono in una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto all'Operazione. Si tratta, in particolare, di (i) Paolo Andrea Panerai, vice presidente e amministratore delegato dell'Emittente, titolare, direttamente e indirettamente, di n. 13.194.967 Azioni, rappresentanti il 9,706% del capitale sociale di Class, (ii) Gabriele Capolino, consigliere delegato, titolare di n. 60.706 Azioni (di cui n. 1.000 Azioni di categoria B), rappresentanti lo 0,045% del capitale sociale di Class, (iii) Samanta Libro, amministratore indipendente, titolare di n. 4.033 Azioni, rappresentanti lo 0,003% del capitale sociale di Class, (iii) Luca Panerai, amministratore non esecutivo, titolare di n. 6.015 Azioni (di cui n. 833 Azioni di categoria B), rappresentanti lo 0,004% del capitale sociale di Class, (iv) Angelo Riccardi, amministratore non esecutivo, titolare di n. 3.945 Azioni (di cui n. 833 Azioni di categoria B), rappresentanti lo 0,003% del capitale sociale di Class, (v) Beatrice Panerai, amministratore non esecutivo, titolare di n. 49.316 Azioni, rappresentanti lo 0,036% del capitale sociale di Class, e (vi) Nicoletta Costa Novaro, amministratore non esecutivo, titolare di n. 316.520 Azioni, rappresentanti lo 0,233% del capitale sociale di Class (per i dettagli sulle modalità di realizzazione dell'Operazione si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.6 del Prospetto Informativo).

Tra le altre situazioni di conflitto di interesse, si segnala che PIM S.p.A. è in una situazione di conflitto di interessi in quanto le Nuove Azioni Class PIM dalla stessa detenute sono oggetto di ammissione alle negoziazioni tramite l'approvazione del presente Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni in merito alle situazioni di potenziale conflitto di interessi fra soggetti partecipanti alla Operazione si veda la Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto Informativo.

4.1.25 Rischi connessi alla struttura di Corporate Governance e all'applicazione parziale del Codice di Autodisciplina.

Sono evidenziati di seguito i rischi derivanti dal fatto che alcune disposizioni del Codice di Autodisciplina non sono state adottate dall'Emittente.

Rispetto alle previsioni del Codice di Autodisciplina approvato da Borsa Italiana, la *corporate governance* dell'Emittente si discosta (i) per l'assenza del Comitato Nomine, e (ii) per i requisiti di Indipendenza dei Consiglieri. In questo caso, il Consiglio ha adottato due gradi di indipendenza: il primo segue i requisiti stabiliti dall'art. 147-ter del TUF (la cui perdita determina la decadenza dalla carica); il secondo grado di indipendenza segue i criteri più flessibili stabiliti dal Codice di Autodisciplina, ma non inseriti nello Statuto.

Più in dettaglio, il Consiglio, esaminati i criteri sub 3.C.1 e 3.C.2 del Codice di Autodisciplina, ha deliberato di soprassedere all'applicazione dell'ipotesi e) sub 3.C.1, secondo la quale non sarebbe indipendente colui che sia stato Amministratore dell'Emittente per più di nove degli ultimi dodici anni.

I Consiglieri che non rispettano il criterio di indipendenza del Codice di Autodisciplina sub 3.C.1, lett. e) sono: Maria Martellini, Peter R. Kann e Samanta Libro.

Sebbene il Consiglio abbia ritenuto che la durata anche più lunga dell'esperienza maturata da un Amministratore che ha sempre operato in posizione d'indipendenza, possa essere motivo di rafforzamento di tale caratteristica (laddove non intervengano altri fattori di segno contrario), tuttavia esiste il rischio che tale durata possa comportare la presenza di relazioni tali da condizionare l'autonomia di giudizio dell'Amministratore.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto informativo.

4.1.26 Rischi connessi a procedimenti sanzionatori a carico degli esponenti aziendali dell'Emittente

Alla data del Prospetto Informativo, un membro del Consiglio di Amministrazione, il dott. Paolo Angius, è coinvolto in procedimenti sanzionatori ed è destinatario di sanzioni amministrative pecuniarie.

In generale sussiste il rischio che, nell'ipotesi di provvedimenti sanzionatori di particolare gravità, gli esponenti aziendali possano perdere i requisiti previsti dalle legge e dai regolamenti applicabili per svolgere il ruolo ricoperto alla data del Prospetto Informativo all'interno del Gruppo (ovvero che, indipendentemente dalla perdita dei requisiti, l'Emittente adotti specifiche misure o provvedimenti nei confronti degli esponenti aziendali interessati) con conseguenti impatti sulla *governance* e sulla reputazione dell'Emittente e/o del Gruppo.

Di seguito si riportano le informazioni relative ai provvedimenti relativi al dott. Angius.

Il Consigliere Paolo Angius è stato destinatario dei seguenti provvedimenti sanzionatori della Consob: (a) in qualità di Consigliere di Amministrazione di Banca Popolare di Vicenza S.p.A., con delibera n. 19932 del 30 marzo 2017, è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 40.000, per violazione dell'art. 94, comma 2, del TUF; con delibera 19933 del 30 marzo 2017 è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 10.000 per violazione dell'art. 94, comma 2, del TUF; con delibera n. 19934 del 30 marzo 2017 è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 100.000 per violazione dell'art. 94, comma 1, del TUF nonché una sanzione amministrativa accessoria per la durata di 2 mesi; con delibera 19935 del 30 marzo 2017 è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 105.000 per violazione degli artt. 21 e 8 del TUF; (b) in qualità di Vice presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Nuova S.p.A., è stato destinatario della delibera sanzionatoria 19294 del 30 luglio 2015, con la quale è stata applicata nei confronti dello stesso una sanzione pari ad euro 2.500 per violazione dell'art. 21, comma 1, lett. (a) e (d) del TUF. Dette sanzioni non sono definitive in quanto in corso di impugnazione da parte del Consigliere Paolo Angius.

Per ulteriori dettagli, si veda, la Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1 del Prospetto Informativo

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

Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni di preminenza e indicazioni sul posizionamento competitivo dell'Emittente e del Gruppo formulate da Class sulla base dei dati disponibili e della propria conoscenza del settore in cui opera. Tali valutazioni sono state formulate in considerazione della carenza di dati di settore certi e omogenei elaborati da ricerche di mercato su aziende comparabili con le società del

Gruppo.

L'effettiva evoluzione dei settori di attività in cui opera il Gruppo e degli scenari competitivi, nonché i futuri risultati e sviluppi dell'attività del Gruppo potrebbero essere diversi da quelli previsti in tali dichiarazioni, a causa di rischi noti o ignoti, incertezze e altri fattori, anche enunciati, fra l'altro, nei presenti Fattori di Rischio o in altre Sezioni del Prospetto Informativo.

Inoltre, il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento del settore in cui le società del Gruppo operano. Tali dichiarazioni si basano su alcuni presupposti di scenario esterno, sull'esperienza e sulla conoscenza della Società nonché sui dati disponibili in relazione al settore in cui il Gruppo opera. Ciononostante, i risultati del Gruppo e l'andamento del settore in cui lo stesso opera potrebbero rivelarsi diversi da quelli previsti in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti Fattori di Rischio e in altre Sezioni del Prospetto Informativo.

Per maggiori dettagli, si veda la Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.2 Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano

4.2.1 Rischi connessi alla scarsa prevedibilità e all'evoluzione dell'andamento del mercato in cui opera il Gruppo Class, con particolare riferimento al mercato pubblicitario

La caduta della raccolta pubblicitaria che ha riguardato l'editoria tradizionale negli ultimi anni rappresenta il principale elemento di rischio per la Casa Editrice, i cui ricavi pubblicitari rappresentano, al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018, rispettivamente, il 54,6% e il 57,3% dei ricavi consolidati totali alla medesima data, generando la maggiore marginalità.

Il contesto macroeconomico italiano è stato caratterizzato negli ultimi anni da una fase di leggera crescita, a dispetto della recessione degli anni precedenti. In particolare, la crescita del PIL nel 2017 è stata pari a 1,5% mentre nel 2015 e nel 2016 la crescita è stata rispettivamente pari al 1,0% e al 0,9%³. Tale andamento dovrebbe essere confermato anche per il 2018, con un tasso di crescita previsto del 1,4%.⁴

Dal punto di vista degli investimenti pubblicitari, dopo un'importante contrazione avvenuta tra il 2009 e il 2012, negli ultimi anni l'andamento della raccolta pubblicitaria tradizionale ha continuato a perdere piccoli volumi a favore della raccolta *online* non tradizionale. Complessivamente il mercato si è mantenuto stabile (CAGR pari allo 0%) ma il mix di mezzi ha subito un drastico rimescolamento.⁵ In particolare, la carta stampata si è ridotta ad un tasso annuo del 10% passando da una quota del 21% nel 2012 al 13% nel 2017. Le TV e le radio si sono mantenute sostanzialmente stabili mentre gli altri mezzi rilevati (*transit*, cinema, *direct mail* e Go Tv) hanno complessivamente il 2% di quota di mercato.

I dati pubblicati dalla Nielsen per il 2017 evidenziano una contrazione complessiva del mercato pubblicitario del 2,1%, percentuale che inverte il segno se si considera la parte di *web* non rilevata da Nielsen ma stimata (principalmente *search* e *social*).

L'ultima parte del 2017 è stata particolarmente positiva compensando il risultato negativo dei primi nove mesi e costituisce un buon segnale per gli investimenti del 2018 che si prevedono in positivo "grazie al favore dei mondiali di calcio e anche ad una ripresa economica mondiale alla quale l'Italia sembra ben

³ Fonte: Istat, "Le Prospettive per l'Economia Italiana nel 2017-2018", novembre 2017

⁴ Fonte: Istat, "Le Prospettive per l'Economia Italiana nel 2017-2018", novembre 2017

⁵ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati Nielsen 2018

agganciata”⁶.

L’auspicata e attesa ripresa dell’economia appare quindi il principale elemento di rischio circa il futuro della Società. Segnali positivi da parte del mercato pubblicitario, come detto in precedenza, si sono visti nell’esercizio con un rallentamento della riduzione dei volumi di raccolta nel secondo semestre del 2017 rispetto al primo.

I segnali del mercato pubblicitario nel 2018 sembrano tuttavia essere ancora improntati alla cautela: nei primi sei mesi dell’anno il mercato pubblicitario è stabile rispetto al primo semestre 2017, con una variazione pari al -0,4%, che diventa +1,8% comprendendo la parte *search* e *social* di Internet. Continua la forte flessione della stampa sia quotidiana (-6,8%) che periodica (-8,1%), mentre spicca l’accelerazione della GO TV (+17,6%) seppur su valori assoluti contenuti. Insieme alla GO TV crescono i media che si rivolgono al pubblico della mobilità: Radio (+6,8%) e TV (+0,4%). Si evidenzia quindi il perdurare di una chiara difficoltà della stampa, sia periodica che quotidiana; sono positive, invece, le aspettative sugli investimenti Internet, GO TV e più in generale i *media* della mobilità (*out of home*, radio e cinema), mentre risultano stabili gli investimenti sulla TV che continua ad essere il *media leader* in Italia con una quota di mercato che supera il 50%. I ricavi del Gruppo in ambito digitale hanno avuto, nell’esercizio 2017, un’incidenza sul totale ricavi pari al 25%; si prevede che tale incidenza salga al 30% nel 2021, prevedendo che un elemento trainante della crescita sarà la GO TV.

Nei primi nove mesi del 2018, il mercato pubblicitario ha registrato una flessione rispetto allo stesso periodo del 2017 (-2,4%); considerando anche la raccolta web di *search* e *social* si è registrato un incremento dello 0,6%. In particolare, nel periodo in esame, la TV ha ottenuto un incremento dell’1,2% mentre l’editoria quotidiana e periodica ha registrato una flessione rispettivamente pari al 6,2% e all’8,9%. Nello stesso periodo, l’andamento delle Radio è stato positivo e in aumento del 5,5%, così come la GO TV che ha ottenuto un incremento del 12,3%.

La tabella che segue indica le assunzioni di crescita dei ricavi pubblicitari contenute nel Piano Industriale raffrontate con le previsioni del mercato (fonte: PwC: E&M Putlook Italy 2018-2022):

Ricavi Pubblicitari	Cagr 2017-2021 Piano Industriale	Cagr 2017-2021 Mercato*
Quotidiani	+1,6%	-6,0%
Periodici	0%	-3,8%
PayTv	+7,6%	+3,9%
GoTv	+19,3%	+17,1%

* fonte: PwC. E&M Outlook in Italy 2018-2022

Ove la situazione di marcata debolezza e incertezza dovesse prolungarsi significativamente o aggravarsi nei mercati in cui il Gruppo opera, l’attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate, soprattutto per quanto riguarda la raccolta della pubblicità; una contrazione ulteriore degli investimenti pubblicitari potrebbe infatti condizionare significativamente i risultati del Gruppo sia in termini di quantificazione del fatturato ad essi ascrivibile sia per quanto riguarda le condizioni di incasso dei crediti relativi, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo.

⁶ Fonte: commento di Alberto Dal Sasso ai dati di chiusura Nielsen 2017

4.2.2 Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo

Nell'ambito dell'attività editoriale svolta dal Gruppo, lo stesso è soggetto alla normativa comunitaria e nazionale in Italia che regola il settore dell'editoria, in generale, della stampa, della televisione e della radiofonia.

L'eventuale introduzione nel settore dell'editoria, della stampa e/o della radiotelevisione, di un quadro normativo maggiormente restrittivo o il verificarsi di mutamenti dell'attuale quadro normativo o dell'attuale sistema potrebbero avere effetti negativi anche sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Inoltre, l'implementazione di tali modifiche potrebbe richiedere particolari oneri a carico delle società del Gruppo ad oggi non previsti ovvero causare rallentamenti e interruzioni dell'attività, con possibili ripercussioni negative sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In particolare, potrebbero essere particolarmente elevati i costi per conformarsi ad eventuali modifiche delle disposizioni normative vigenti, ivi inclusi i costi di *compliance* (comprensivi dei costi conseguenti ad azioni imposte a seguito dell'attività di monitoraggio esercitata, su base periodica, da parte della autorità di regolazione competente per i settori di attività in cui operano le società del Gruppo Class e del Gruppo Gambero Rosso).

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

Più nello specifico, alla Data del Prospetto Informativo, l'attività del Gruppo è regolata:

(a) per ciò che concerne il settore editoriale e della stampa, *inter alia*, da (i) la Legge 8 febbraio 1948 n. 47 (*"Disposizioni sulla stampa"*); (ii) la Legge 5 agosto 1981 n. 416 (*"Disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria"*); (iii) la Legge 25 febbraio 1987 n. 67 (*"Rinnovo della legge 5 agosto 1981, n. 416, recante disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria"*); (iv) la Legge 7 marzo 2001 n. 62 (*"Nuove norme sull'editoria e sui prodotti editoriali e modifiche alla Legge 5 agosto 1981, n. 416"*); (v) il Decreto Legislativo 24 aprile 2001 n. 170 (*"Riordino del sistema di diffusione della stampa quotidiana e periodica, a norma dell'articolo 3 della legge 13 aprile 1999, n. 108"*); e (vi) il Decreto Legislativo 31 luglio 2005 n. 177 (*"Testo Unico dei servizi di media audiovisivi e radiofonici"*), come modificato dal D.lgs. 15 marzo 2010 n. 44 (c.d. *"Decreto Romani"*); e

(b) per ciò che concerne il settore della radiotelevisione, *inter alia*, dal Decreto Legislativo n. 177 del 2005 (c.d. *"Testo Unico dei servizi di media audiovisivi e radiofonici"*) (modificato *inter alia* dal Decreto Legislativo n. 44 del 15 marzo 2010).

Si segnala, inoltre, che in data 4 maggio 2016 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale Europea il Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (**"GDPR"**, General Data Protection Regulation- Regolamento UE 2016/679) che trova piena applicazione a partire dal 25 maggio 2018. Obiettivo del GDPR è rafforzare e rendere più omogenea la protezione dei dati personali di cittadini dell'Unione europea e dei residenti nell'Unione Europea, sia all'interno che all'esterno dei confini dell'Unione Europea.

Dal 25 maggio 2018, il GDPR sostituisce la direttiva sulla protezione dei dati (Direttiva 95/46/EC) e abroga le norme del codice per la protezione dei dati personali (D.lgs.n. 196/2003) che risulteranno con esso incompatibili. Il GDPR non solo amplia il perimetro di dati a cui si applica la normativa ma ne modifica

sostanzialmente la possibilità e modalità di utilizzo ai fini aziendali. Viene inoltre introdotta la responsabilizzazione dei titolari del trattamento (*accountability*), il diritto all'oblio, ed obblighi stringenti per la comunicazione al Garante di eventuali violazioni dei dati personali.

In tale contesto, la Società ha messo in atto azioni migliorative dei propri processi di trattamento dati al fine di adeguarsi alle prescrizioni del nuovo regolamento GDPR. Tuttavia l'ampiezza, la complessità attuativa e la portata delle novità introdotte da detto regolamento potrebbero far emergere situazioni di non perfetta conformità, con conseguente rischio per l'Emittente di incorrere in violazioni e sanzioni amministrative.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Prospetto Informativo.

4.2.3 Rischi connessi alla proprietà intellettuale

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo è titolare di domini Internet e marchi nazionali, internazionali o comunitari relativi ai prodotti e servizi delle classi merceologiche di interesse del Gruppo.

Il Gruppo fa affidamento sulla protezione legale dei diritti d'autore e dei propri diritti di proprietà intellettuale derivante dalla registrazione degli stessi e dei diritti di proprietà intellettuale di terzi oggetto in licenza d'uso.

Alla data del Prospetto Informativo, non sono pendenti contenziosi attinenti la tutela dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo. Tuttavia, la Società non può escludere che il verificarsi di fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi sui propri diritti di proprietà intellettuale o sui diritti di terzi in licenza d'uso al Gruppo, possa avere effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive della Società e/o del Gruppo.

Inoltre, la Società è parte di alcuni contratti che hanno, *inter alia*, come oggetto la concessione in licenza a Class di diritti di proprietà intellettuale di terzi: in particolare, il contratto con la società CNBC International, avente come oggetto diritti legati al *format* e ai contenuti del canale televisivo omonimo e i contratti di licenza con Dow Jones & co relativi a contenuti, *copyright* e distribuzione dei notiziari a favore della società MF Dow Jones News S.r.l.. L'eventuale risoluzione o scioglimento per qualsiasi motivo di detti contratti potrebbe influenzare in modo negativo l'attività del Gruppo; inoltre, le eventuali iniziative da intraprendere per procedere alla sostituzione delle controparti CNBC o Dow Jones & co. potrebbero comportare oneri o difficoltà (anche in termini di tempi di sostituzione), con conseguenti possibili effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2 e Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Prospetto Informativo.

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

Il settore dell'editoria è coinvolto da alcuni anni in un processo di cambiamento caratterizzato dal passaggio dalle forme tradizionali dell'editoria a quelle digitali, che ha determinato l'introduzione di nuove tecnologie e una parziale trasformazione del modello di *business* con riferimento all'offerta di nuovi prodotti e servizi. L'andamento del Gruppo dipenderà anche dalla capacità di continuare a fornire prodotti e servizi tecnologicamente avanzati per far fronte alle esigenze di una clientela sempre più sofisticata.

Le tecnologie utilizzate nell'ambito dei *media* del Gruppo sono in continua evoluzione e sono soggette a mutamenti rapidi e a un costante processo di miglioramento. Pertanto, il Gruppo Class è esposto al rischio di

rapido mutamento delle tecnologie impiegate. Al fine di mantenere competitiva l'offerta di contenuti e di servizi e di sviluppare le proprie attività, le società del Gruppo devono aggiornare continuamente le proprie tecnologie e svolgere attività di ricerca e sviluppo al fine di rendere le stesse più efficienti. A questo proposito, nel Piano si prevedono investimenti per complessivi Euro 14,5 milioni nel periodo di Piano, principalmente finalizzati allo sviluppo del *business* digitale. In particolare, nel settore televisivo gli investimenti riguardano la sostituzione dell'architettura di trasmissione del segnale del canale Class CNBC e, per la controllata Telesia, la capitalizzazione dei costi di ampliamento e manutenzione evolutiva dei *network* di proprietà; nel settore dei servizi di informazione finanziaria, riguardano invece la capitalizzazione delle manutenzioni evolutive dei *software*; mentre per la controllata WeClass la capitalizzazione di costi di sviluppo di *software* e prodotti. Per Gambero Rosso gli investimenti si riferiscono per Euro 3,2 milioni a capitalizzazioni dei costi per il mantenimento delle *library* TV, e per ulteriori Euro 3 milioni a Banca Dati Editoriali, Business Analytics e Customer Relationship Management, *software* legati alle licenze da capitalizzare relative agli utilizzi dei programmi, nuovi progetti relativi all'ampliamento delle attività commerciali, al miglioramento della piattaforma *digital* e alla creazione di contenuti per l'*e-learning*.

Qualora le società del Gruppo non fossero in grado di acquisire o sviluppare in maniera adeguata le tecnologie disponibili, le stesse potrebbero dover modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo, ovvero vedere ridotta l'efficienza della propria offerta, con conseguenti possibili effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre, in ipotesi di aumento significativo del costo per lo sviluppo o dell'acquisizione delle tecnologie necessarie, potrebbero aversi conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitoli 5, 6 e 20 del Prospetto Informativo.

4.2.5 Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità

Le attività del Gruppo Class sono caratterizzate da fenomeni di stagionalità. In particolare, per i prodotti editoriali nel primo trimestre dell'anno si registra una flessione della domanda con un conseguente calo nei ricavi rispetto ai trimestri successivi. Negli esercizi 2015-2017 il primo trimestre registra mediamente ricavi pari al 22% del totale annuo, mentre i trimestri successivi registrano mediamente ricavi pari al 26% del totale annuo.

Anche i ricavi pubblicitari registrano un calo nel primo trimestre e nel terzo trimestre (in particolare nel mese di agosto). Negli esercizi 2015-2017 il primo trimestre registra mediamente ricavi pari al 25% del totale annuo (con circa Euro 9,9 milioni nel 2015, Euro 9,8 milioni nel 2016 e Euro 8,4 milioni nel 2017), mentre è più marcato il calo nel terzo trimestre, naturalmente influenzato dal periodo estivo, dove si registra un valore pari al solo 15% del totale annuo (con circa Euro 7,3 milioni nel 2015, Euro 6,5 milioni nel 2016 e Euro 6,9 milioni nel 2017). L'ultimo trimestre registra, invece, mediamente ricavi pari al 32% del totale annuale (con circa Euro 14,3 milioni nel 2015, Euro 10,8 milioni nel 2016 e Euro 11,2 milioni nel 2017). I fenomeni di stagionalità qui descritti influenzano i risultati dei trimestri sia in termini economici che finanziari, determinando una concentrazione di flussi e risultati nell'ultimo trimestre dell'anno. A tal proposito, si indicano gli EBITDA per trimestre nel periodo 2015/2017:

EBITDA Progressivo (milioni di Euro)	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim
2015	-0,9	-2,4	-5,5	-4,9
2016	-1,0	-4,2	-7,8	-6,0
2017	-0,8	-3,8	-7,2	-8,0

EBITDA per trimestre (milioni di Euro)	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totale Anno

2015	-0,9	-1,4	-3,1	0,6	-4,9
2016	-1,0	-3,3	-3,6	1,8	-6,0
2017	-0,8	-3,0	-3,4	-0,8	-8,0

Si sottolinea il fatto che la rappresentazione infrannuale della situazione finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2018 non si può considerare, pertanto, rappresentativa della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitoli 6, 9 e 20 del Prospetto Informativo.

4.2.6 Rischi legati all'elevato grado di competitività

Il settore dell'editoria in Italia ha evidenziato negli ultimi anni una tendenza di progressiva contrazione delle vendite sui canali tradizionali (edicole, abbonamenti, etc.), solo in parte compensato dall'introduzione di un nuovo canale di diffusione, quello digitale, dei medesimi contenuti editoriali (cosiddetta copia replica) che spesso si affianca, in particolare per i quotidiani, a versioni native digitali.

Per quanto riguarda i singoli mercati del settore editoriale in cui opera il Gruppo si rilevano situazioni differenti:

- i. il mercato dei quotidiani in Italia è caratterizzato da una progressiva contrazione delle diffusioni. Le vendite sul canale digitale rappresentano un'opportunità per gli editori di quotidiani di compensare in parte la contrazione delle diffusioni e con esse dare copertura al mercato per favorire anche la raccolta pubblicitaria;
- ii. anche il mercato dei periodici registra una importante contrazione delle diffusioni come dimostrano gli andamenti degli ultimi anni;
- iii. dopo la fortissima contrazione del mercato pubblicitario del 2008 al 2014, che ha perso oltre duemila milioni di euro in 5 anni, gli investimenti si sono stabilizzati intorno ai 6.300 milioni di euro con una flessione nel 2017 pari al 2,1% rispetto al 2016. Considerando, tuttavia, anche la porzione di *internet* non rilevata, ma solo stimata da Nielsen (principalmente *search* e *social*), detti investimenti nel 2017 sono cresciuti con una percentuale dello 0,4%. Nel primo semestre del 2018 tale *trend* risulta confermato; la variazione complessiva degli investimenti pubblicitari, considerando anche la componente *search* e *social*, è stata pari a +1,8% rispetto al primo semestre del 2017. Escludendo la porzione di ricavi da *search* e *social* la variazione è stata invece pari a -0,4;
- iv. il Gruppo Class è altresì presente nel settore televisivo italiano. Il mercato televisivo è caratterizzato dalla presenza di grandi operatori (RAI, Mediaset, Sky Italia, Discovery). In tale mercato il Gruppo opera con: (a) Class CNBC, che è l'unica *business television* italiana e non ha concorrenti diretti; (b) nel settore GO TV, con la controllata Telesia negli ambienti: metropolitana, autobus e aeroporti; e (c) nel settore televisivo *fashion & luxury* con il canale satellitare Class TV Moda. Il Gruppo Gambero Rosso è presente con Gambero Rosso Channel sul canale 412 di Sky.

Il settore dell'editoria in Italia presenta un elevato grado di concentrazione, con i primi 3 operatori (Mondadori, Cairo-RCS e Gedi) che detengono oltre l'80% del mercato. In tale contesto, il Gruppo Class detiene circa il 2% di quota di mercato, con posizioni di mercato rilevanti nel segmento dell'informazione finanziaria e nel segmento della GO-TV (dove Telesia, con oltre 5.000 schermi installati rispetto ai 1.600 del principale competitor, è il primo player in Italia) (Fonti: Focus R&S sull'editoria (2012-2017), Mediobanca; AGCOM relazione annuale 2018; PwC, Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022 (Ovum); Milano Finanza website (2018); Nielsen stima del mercato pubblicitario (2013, 2014, 2015, 2016, 2017); Vidion website)

Nonostante il Gruppo vanti, alla Data del Prospetto Informativo, un ampio portafoglio di offerta (quotidiani, periodici, guide, *pay tv*, *go tv*, radio, internet, *business information*, formazione ed eventi) e un presidio dei settori di eccellenza del made in Italy (Fashion, Food, Furniture, Finance), non si può tuttavia escludere che il possibile intensificarsi del livello di concorrenza nei settori in cui opera, si ripercuota negativamente sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

4.3 Fattori di rischio relativi all'Offerta ed agli strumenti finanziari oggetto di ammissione alle negoziazioni

4.3.1 Rischi relativi alla liquidità e volatilità delle Azioni

Le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di Azioni hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento sul Mercato Telematico Azionario.

Fattori quali i cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui il Gruppo opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, provvedimenti dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative alla Società o alle Società del Gruppo, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle Azioni.

Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare notevoli fluttuazioni dei prezzi e dei volumi negli ultimi anni. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Class, indipendentemente dagli utili di gestione o dalle condizioni finanziarie della stessa. Esiste quindi il rischio che i possessori di Azioni possano perdere il capitale investito.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, del Prospetto Informativo.

4.3.2 Effetti diluitivi

Le Nuove Azioni Class rivenienti dagli Aumenti di Capitale sono state e saranno emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto sono state e potranno essere liberate solo mediante il conferimento delle Azioni Gambero Rosso detenute da PMI e dagli azionisti di minoranza di Gambero Rosso.

La percentuale di tale diluizione, per le azioni di categoria A e per le azioni di categoria B, a seguito dell'intervenuta efficacia dell'Aumento di Capitale Riservato a PIM (da intendersi quale intervenuta efficacia del Conferimento) è pari al 27,97% del capitale sociale dell'Emittente emesso e sottoscritto.

Nel caso di buone esito dell'OPS, gli azionisti di categoria A e categoria B della Società subiranno, a seguito dell'emissione delle Nuove Azioni Class OPS, una ulteriore diluizione della propria partecipazione.

In particolare, tenuto conto che le Nuove Azioni Class OPS da assegnarsi quale Corrispettivo OPS potranno essere pari a massime n. 18.326.100, l'ulteriore diluizione degli azionisti di Class Editori nel capitale sociale dell'Emittente sarà pari all'11,88% nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS.

Si evidenzia che, con riferimento alle azioni con voto maggiorato (per la cui disciplina si fa rinvio alla

Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.1) la percentuale di diluizione che potrà verificarsi ad esito dell'OPS con riferimento ai diritti di voto sarà pari all'11,19% nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS.

Per maggiori dettagli, si veda Sezione Seconda, Capitolo 9, Paragrafo 9.2, del Prospetto Informativo.

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

Il Prospetto Informativo non costituisce Offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale tale Offerta non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle Autorità competenti (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento può essere oggetto di offerta o compravendita negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione rilasciata in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Le Azioni non saranno registrate ai sensi del *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né 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.

Per maggiori dettagli, si veda, Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, del Prospetto Informativo.

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione sociale dell'Emittente è "Class Editori S.p.A."

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

Class è iscritta presso la Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Milano - Ufficio Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 0811420152, REA 1205471.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

Class è stata costituita, con la denominazione sociale Finmedia S.r.l., in data 19 novembre 1985, con atto a rogito Notaio Maria Teresa Schettino in Seregno (MI), repertorio n. 13.416 e raccolta n. 750.

La durata della Società, ai sensi dello Statuto, è fissata fino al 31 dicembre 2050. Tale termine potrà essere prorogato con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria.

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

Class è costituita in forma di società per azioni ed opera in base alla legge italiana.

Ha sede legale in Milano, Via Burigazzo, n.5 (numero di telefono + 39 02 582191).

Si segnala che L'Emittente è qualificabile quale PMI ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lett. w-quater.1), del TUF in quanto rientra nei parametri previsti dalla suddetta norma. In particolare, l'Emittente è qualificabile quale PMI ai sensi della citata disposizione in quanto il fatturato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 risulta inferiore al limite di Euro 300 milioni.

DI seguito, alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate qualificabili come PMI:

(i) offerta pubblica di acquisto totalitaria:

a. l'art. 106, comma 1-bis del TUF che impone l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata) non si applica alle PMI (deroga *ex lege*);

b. ai sensi dell'articolo 106, comma 1-ter, del TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%. (deroga statutaria facoltativa);

c. ai sensi dell'articolo 106, comma 3-quater, del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

L'Emittente non si è avvalsa delle deroghe facoltative di cui ai punti b. e c.

(ii) Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti

Ai sensi dell'articolo 120, comma 2, del TUF, la soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5%, anziché al 3% del capitale sociale della partecipata.

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

5.1.5.1 Origini

Class Editori esordì nel maggio del 1986 su iniziativa di Paolo Panerai e di un gruppo di giornalisti provenienti con lui da RCS Editori, con l'apporto di capitale anche da parte di alcuni investitori finanziari fra i quali l'Università Bocconi.

La prima testata a essere lanciata fu il mensile **Class**, il cui posizionamento e i cui contenuti sfruttavano l'esperienza maturata dai soci fondatori nei loro precedenti incarichi. Class si rivolgeva e si rivolge a un preciso *target*, la classe dirigente italiana, caratteristica che è rimasta costante nell'attività della Casa Editrice.

In seguito all'immediato successo di Class, nel dicembre del 1986 la Casa Editrice lanciò sul mercato **Milano Finanza**, il primo settimanale finanziario italiano. Tale giornale aveva caratteristiche innovative per il panorama editoriale italiano: rifacendosi a modelli anglosassoni, Milano Finanza offriva ampio spazio ai dati finanziari e al commento degli analisti finanziari. La tempestività dell'informazione era assicurata dalla forma fisica da *newspaper*, che ha consentito da subito l'uscita in edicola il sabato mattina con i dati dei mercati finanziari nazionali e internazionali aggiornati alla chiusura del venerdì sera. Lo stesso anno, la Casa Editrice lanciava e, nel secondo caso, contribuiva alla nascita di due iniziative editoriali in lingua inglese destinate alla comunità finanziaria internazionale: **Lombard**, un bimestrale dedicato a raccontare il mercato finanziario italiano a chi nel mondo ne attendeva lo sviluppo, e **Global Finance**, progettato sul concetto di globalizzazione dei mercati finanziari e diffuso a livello mondiale, di cui Class Editori inizialmente deteneva una quota di minoranza, mentre la maggioranza e la gestione erano in mano al gruppo editoriale americano McGraw-Hill, allora editore di Business Week e proprietario di Standard and Poor's.

5.1.5.2 Gli anni successivi

Nel 1989 venne lanciato **MF**, il primo quotidiano a diffusione nazionale dedicato esclusivamente ai mercati finanziari, in edicola dal martedì al venerdì, naturale complemento di Milano Finanza ed edito dalla controllata Milano Finanza Editori S.p.A., sì da formare un sistema unico di *newspaper*.

Nel 1989 Class Editori portò la propria attività per la prima volta in campo internazionale e fu tra i soci fondatori di Eurexpansion, *holding* partecipata anche da Dow Jones & co, dal gruppo tedesco Handelsblatt e da Groupe Expansion, la casa editrice fondata da Jean-Louis Servan-Schreiber. Eurexpansion, nata con l'obiettivo di creare una rete di giornali economici europei in grado di scambiarsi fra loro contenuti e servizi, si è poi sciolta nel 1993 su richiesta del socio Groupe Expansion. La collaborazione di Class Editori con Dow Jones e gli altri soci è proseguita attraverso un contratto riguardante l'attività di scambio di servizi e di iniziative editoriali comuni (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo).

Nel 1991 Class Editori partecipò alla rinascita del quotidiano **Italia Oggi**, rilevando il diritto di utilizzo della testata dopo che il precedente editore Finedit 2000 (Gruppo Montedison) era stato posto in liquidazione. Italia Oggi è quindi diventato il quotidiano dei professionisti dell'economia e del diritto.

Nel 1993 la Casa Editrice ha iniziato la pubblicazione della testata **Case & Country**, il mensile dedicato a chi ama viaggiare e vivere la campagna.

Nel 1995 Class Editori, in collaborazione con il gruppo francese Le Figaro, lanciava **Madame Class Figaro**, un mensile destinato al pubblico femminile di *target* alto per reddito e cultura. Sciolta la *partnership* con Le Figaro nel 1997, il periodico, ridenominato dal 2009 **Ladies**, ha assunto via via l'attuale innovativa formula. Sempre nel 1995, venne acquisito il controllo della società DP Analisi Finanziaria, specializzata nell'analisi di bilanci, che mantiene e sviluppa una banca dati finanziaria al servizio della Casa Editrice. Lo stesso anno Class Editori ha fatto il suo ingresso nell'area dei servizi informativi in tempo reale e dell'editoria elettronica via satellite attraverso l'acquisizione di una quota, salita progressivamente fino alla maggioranza nei tre anni successivi, di Tenfore Italia S.p.A., che distribuiva via satellite dati da tutti i principali mercati del mondo. L'agenzia di stampa **PMF Financial News** è stata costituita nello stesso 1995 per essere trasmessa sul sistema satellitare insieme agli altri dati.

Nel 1996 Class Editori ha assunto il controllo della testata **Global Finance** dal gruppo McGraw-Hill, ottenendo perciò una presenza diretta a livello internazionale anche attraverso gli uffici operativi della società editrice della testata a New York e Londra. Lo stesso anno è iniziata la collaborazione con Mediaset nel campo dell'informazione finanziaria del TG5 della mattina, tuttora operativa.

Lo stesso anno la Casa Editrice scendeva al 49% nel capitale della società Italia Oggi Editori – Erinne S.r.l., il cui controllo veniva acquisito da Co.Italia fiscale e giuridica S.c.a r.l., società cooperativa di professionisti. La Casa Editrice ha mantenuto con la partecipata il preesistente rapporto di fornitura di servizi editoriali, logistici e di raccolta della pubblicità con contratti pluriennali (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 19, Paragrafo 19.1.2).

Nel 1997 veniva lanciato **MF-Sat**, il notiziario del pomeriggio offerto gratuitamente all'imbarco dei voli sulla linea Roma-Milano-Roma. Nello stesso anno nasceva **FP**, il secondo dorso di MF/Milano Finanza, dedicato alla finanza personale e al risparmio gestito, successivamente pubblicato con un formato diverso e denominato **Patrimoni**.

Nel 1998 ha poi esordito **MF Fashion**, il primo quotidiano della moda e del lusso che, a distanza di 16 anni, può essere considerato ancora l'unico del suo genere in Europa.

5.1.5.3 La quotazione della Società

Il 30 novembre 1998 Class Editori S.p.A. approdò al listino azionario della Borsa Italiana (MTA), mediante un aumento di capitale e un collocamento di quote di minoranza.

5.1.5.4 Fase successiva alla quotazione

Nel 1999, in concomitanza con il primo grande sviluppo della tecnologia *Web-based*, il Gruppo Class è entrato nel settore dell'informazione dedicata al mondo del *trading on-line* con una piattaforma (**MF Trading**) sviluppata con Cad IT e che è stata poi adottata da molti istituti di credito. Oggi più di 2 milioni di clienti di banche, SIM italiane e assicurazioni sono abilitati al servizio di *trading on-line* basato su questa piattaforma.

Nel febbraio del 2000 presero avvio le trasmissioni di **CFN, Class Financial Network**, segnando l'ingresso del Gruppo nel campo televisivo. Dapprima presente sulla piattaforma *pay-tv* Stream, poi Telepiù e infine oggi su Sky Italia (canale 507), il canale fu poi denominato **Class CNBC** grazie all'accordo societario con CNBC Europe, che ha permesso alla tv di accedere al *format* e ai contenuti di CNBC (Gruppo NBC Universal), la *business tv* numero uno al mondo (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2).

Nell'aprile del 2001 il Gruppo è entrato nel settore Out-of-home con l'acquisizione del 50% della società **Telesia** S.p.A. Nello stesso anno è stata inaugurata *Radio Classica*, con un'innovativa offerta di grande musica di qualità e informazione economica e finanziaria.

Nel 2002 la rivista **Gentleman** ha assunto periodicità mensile, grazie al suo grande successo presso il pubblico e gli investitori pubblicitari. Lo stesso anno prendeva forma **MF-Dow Jones News**, la *joint venture* con Dow Jones Newswires (gruppo Dow Jones & co.) dedicata al primo notiziario globale di notizie finanziarie ed economiche. Sempre nel 2002, l'assemblea dei soci di Class Editori ha approvato la scissione parziale della società con il trasferimento alla neocostituita Compagnia Immobiliare Azionaria di immobili del valore stimato di 15 milioni di euro. Agli azionisti di Class Editori venne assegnata un'azione della società beneficiaria, Compagnia Immobiliare Azionaria, per ciascuna azione di Class Editori posseduta.

Nel 2003 il Gruppo Class entrava nella tecnologia televisiva digitale terrestre, cominciando la fase sperimentale con un canale *all news* (**Class News**), in seguito a un accordo che prevedeva l'ingresso del canale Class News nel gruppo di canali (*multiplex*) diffusi da Mediaset dal 1° dicembre di quell'anno con il sistema di trasmissione digitale terrestre. Class News si ispirava al modello MSNBC, il canale *all news* americano. Lo stesso anno prendeva forma la prima edizione internazionale di *Gentleman*, in Spagna grazie alla collaborazione con il gruppo Progres (Prisa).

Nel 2005 veniva presentato **Class Life**, un canale dedicato al *lifestyle* italiano e internazionale, il primo in tecnologia IPTV, in collaborazione con Telecom Italia. Nel dicembre dello stesso anno esordiva in edicola il primo numero di **Capital** nella rinnovata versione pubblicata da Class Editori, dopo l'acquisto tre mesi prima da RCS Periodici S.p.A. del ramo di azienda che faceva capo alla testata. Direttore responsabile di Capital tornava Paolo Panerai, fondatore (nel 1980) e direttore della storica testata.

Nel 2006 *Gentleman* apriva nuove edizioni in licenza in Belgio (fiammingo e francese).

Nel 2008 il Gruppo entrava nel segmento della *business information* con l'acquisto di Honyvem, ribattezzata MF Honyvem, piattaforma elettronica di elaborazione ed erogazione di dati societari e commerciali, nonché di *credit scoring*, con l'obiettivo di penetrare nel mondo bancario.

Nel 2009 veniva presentata **Ladies**, la nuova rivista di *lifestyle* femminile dedicata al segmento *upper-affluent*. Nel giugno dello stesso anno è stata rilevata la maggioranza del capitale di Assinform S.r.l., casa editrice di Pordenone, specializzata nella formazione nel settore assicurativo, che pubblica dal 1989 il mensile Assinews, rivista di tecnica, giurisprudenza e informazioni assicurative, vero punto di riferimento del settore.

Nel 2010 Class News TV si trasformava in Class TV, canale di informazione e *entertainment* di qualità; grazie all'originalità di questa offerta, il canale ha partecipato all'assegnazione dei numeri dell'LCN decisa dall'AgCom, ottenendo un lusinghiero numero 27, riconoscimento della sua presenza nel digitale terrestre fin dal suo primo diffondersi.

Sempre nel 2010 veniva rilevato il 51% di Class TV Moda, società di produzioni televisive che edita, tra l'altro, l'omonimo canale, trasmesso al numero 180 della piattaforma SKY. Class TV Moda dal 2005 è il canale televisivo dedicato interamente al mondo della moda italiana ed ai suoi protagonisti. Nello stesso anno ha esordito il sito www.mffashion.it in quattro lingue: italiano, cinese, russo e inglese.

Nel 2011, Class decideva di cedere il 70% di MF Honyvem a Cerved Group S.p.A., sulla base di un *enterprise value* della società di 45 milioni di euro. Contemporaneamente anche Intesa Sanpaolo S.p.A. cedeva il suo 30%. Notevole la creazione di valore ottenuta in pochi anni: la partecipazione del 70% di MF Honyvem nel bilancio 2010 di Class aveva un valore di carico di

9,379 milioni di euro.

Nel 2012 è stato pubblicato il primo numero di Eccellenza Italia, un sistema di informazione in lingua cinese forte di un *magazine*, di un'*App* per *tablet* e *smartphone* e di un sito destinati ai turisti cinesi e a coloro che amano il *lifestyle* italiano. Nello stesso anno Gentleman sbarcava in Asia con una edizione in Corea del Sud, frutto dell'accordo con la Jcontentree M&B.

Nel 2013 è stata costituita Class Digital Service, la nuova società in cui sono state concentrate le attività del Gruppo nei campi della diffusione elettronica dei dati finanziari e delle informazioni relative. L'obiettivo industriale è quello di rendere più efficiente, e quindi più economica per i clienti, la distribuzione di dati e informazioni relative ai mercati finanziari italiani ed internazionali. Il 30% del capitale è stato sottoscritto da Intesa Sanpaolo. A favorire il processo di efficienza è la disponibilità di nuove piattaforme di negoziazione che esprimono prezzi altrettanto significativi di quelli delle borse storiche.

Nel settembre dello stesso anno, con il primo numero di Gentleman in Messico, il Gruppo è entrato nel promettente mercato del Sudamerica.

5.1.5.5 Sviluppi recenti (2014 - 2018)

Nel 2014 ha preso il via il nuovo Eccellenza Italia, primo sistema multimediale integrato ideato per comunicare con i turisti e i consumatori cinesi che si compone di un *magazine*, un'*app* e un sito internet di ultima generazione che costituiscono il più completo ed efficace complesso di media al servizio dei consumatori cinesi in viaggio e di quelli che in Cina scelgono il Made in Italy. Il *magazine* è stampato in cinese ed è distribuito sia in Cina sia in Italia. Partner principali di *Eccellenza Italia* sono il più grande gruppo editoriale cinese, Xinhua News Agency (Agenzia Nuova Cina) e la Fondazione Italia Cina.

Lo stesso anno è stato firmato il contratto tra Class Editori e il gruppo cinese Century Fortunet Limited per lo sviluppo in Italia della piattaforma di e-commerce B2B, CCIGMall, costruita congiuntamente da alcuni dei maggiori gruppi e istituzioni straniere tra cui Bank of China, China Union Pay, China Telecom e il China Council for the Promotion of International Trade. La piattaforma di *e-commerce* CCIGMall prevede di favorire il commercio elettronico tra i dettaglianti cinesi, che già hanno aderito e che aderiranno alla piattaforma, permettendo loro l'accesso a oltre mille tipologie di prodotti scelti tra otto paesi europei e americani, tra cui l'Italia. Per questi due settori Class Editori, attraverso società collegate, svolgerà funzioni di *main agent*, selezionando aziende e prodotti.

Nel luglio del 2014 è stato realizzato un aumento di capitale della Società con diritto di opzione. Al termine dell'asta dei diritti inopinati, risultavano sottoscritte n. 129.305.787 nuove azioni di Class Editori, pari al 72,80% del totale delle nuove azioni offerte, per un controvalore complessivo di Euro 28.964.496,29. Le azioni non sottoscritte dal mercato, pari al 23,3% del totale di quelle offerte in opzione, per un controvalore pari a Euro 9.273.887,17, sono state sottoscritte dai soci Euroclass Multimedia Holding SA e Paolo Panerai in esecuzione dell'impegno assunto verso la Società prima dell'inizio dell'offerta. A seguito di tale sottoscrizione da parte degli azionisti di riferimento, l'aumento di capitale in opzione è risultato integralmente sottoscritto per un ammontare pari a Euro 39.784.990,34.

Il 2014 si è chiuso con l'annuncio di una *partnership* multimediale fra SKY e Class Editori che ha riguardato il digitale terrestre per il lancio di un canale SKY. Il valore di questa parte dell'accordo è stato di circa 9 milioni di euro. La *partnership* si è estesa a una collaborazione fra la concessionaria pubblicitaria di SKY e la Concessionaria di pubblicità di Class. Inoltre l'informazione di Sky Tg24 è stata arricchita dai *media* di Class Editori con una serie di contenuti editoriali focalizzati sul settore

finanziario.

Nel 2015 la Società ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni e un raggruppamento delle azioni ordinarie in circolazione, nel rapporto di 1 nuova azione ordinaria ogni 3 azioni ordinarie possedute. Pertanto le n. 283.219.074 azioni ordinarie esistenti, prive di valore nominale, di cui n. 283.159.074 azioni categoria A (ISIN IT0001276408), cedola n. 15 e n. 60.000 azioni cat B non quotate (ISIN IT0001315891), cedola n. 1 sono state raggruppate in n. 94.406.358 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale unitario, godimento regolare, di cui n. 94.386.358 azioni di categoria A quotate (ISIN IT0005117848), cedola n.1 e N. 20.000 azioni di categoria B non quotate (ISIN IT0005117855) cedola 1. Ad esito del raggruppamento il capitale sociale è rimasto invariato.

Nel 2016 la Società ha annunciato di aver ottenuto un'estensione a cinque anni delle linee di credito della capogruppo e delle sue controllate e collegate da parte delle banche che rappresentano il totale dei finanziatori del Gruppo Class, a un tasso significativamente inferiore. Le linee di credito erano pari a circa 81 milioni di euro e il loro rinnovo e quindi la stabilizzazione delle linee di credito di firma è stata convenuta a cinque anni. Il tasso di interesse accordato, sulla base del piano di sviluppo, è pari al 2,5% con un significativo miglioramento rispetto ai tassi finora applicati.

Nel 2017 Borsa Italiana S.p.A. ha disposto l'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie della controllata Telesia S.p.A e dei warrant Telesia S.p.A. 2017 – 2019 su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana e dedicato alle piccole e medie imprese italiane. La società, leader nel segmento della GO TV, realizza e gestisce *network* multimediali che sono diffusi su tutto il territorio italiano: trasmette negli aeroporti (Telesia Airport), nelle stazioni metropolitane (Telesia Metropolitane), a bordo dei bus e dei treni dei metrò (Telesia Bus e Telesia Train) delle principali città italiane. E, grazie a un accordo di collaborazione con Autostrade per l'Italia, trasmette anche nelle aree di servizio della rete autostradale (Telesia Highway). L'attuale *network* conta 5.000 monitor installati in 700 location. La società inoltre progetta, installa e manutiene soluzioni e sistemi di videocomunicazione multimediale destinati alle aree pubbliche ad elevata frequentazione e al trasporto pubblico locale (autobus e treni) utilizzando tecnologie (*hardware* e *software*) sviluppate al proprio interno e registrate. L'avvio delle negoziazioni ha avuto luogo il 20 febbraio 2017.

Nello stesso anno è stata avviata una *joint venture* fra Class Editori e Giglio Group per Class TV Moda. L'operazione, che ha comportato l'acquisizione del 50% di Class TV Moda Holding S.r.l. da parte di Giglio Group, è finalizzata alla crescita e alla sempre più spiccata internazionalizzazione del *network* televisivo su scala globale, che integrerà ed arricchirà di nuovi contenuti la piattaforma IBOX, l'*e-commerce* 4.0 di Giglio Group.

Sempre nel 2017 è stata costituita tra l'Emittente e Università Telematica Pegaso, *leader* assoluto dei corsi universitari online, una Associazione in Partecipazione per realizzare un progetto di amplissimo respiro, dai Master alla formazione *online*, alla diffusione della conoscenza e dell'informazione a elevato valore aggiunto, per studenti, *manager*, *top manager* e professionisti, a partire dalla Business School Milano Finanza e della Business School ItaliaOggi. L'accordo prevede anche un Master in Business Administration che sarà veicolato *online*, mediante i portali Internet di Business School Milano Finanza e di Business School ItaliaOggi, ma eventualmente anche in forma mista con una presenza in aula. L'offerta formativa di Class Editori e Pegaso è destinata anche agli studenti neo diplomati che non intendono proseguire gli studi e che puntano sulla specializzazione per trovare lavoro e anche ai giovani neo laureati o con iniziale esperienza di lavoro.

Nel marzo del 2018 la Società ha comunicato di aver venduto a Star TIP S.r.l. (controllata al 100% da Tamburi Investment Partners S.p.A.) una quota di minoranza di Telesia S.p.A., le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni sul mercato AIM Italia, al prezzo di 1,492 milioni di euro. A seguito dell'operazione, la quota di Class Editori in Telesia S.p.A. è passata dal 77,17% al 65,74%. La cessione

a StarTIP, società promossa da Tamburi Investment Partners S.p.A. che riunisce tutte le partecipazioni del gruppo in *start up* e in società attive nel digitale e nell'innovazione, si inquadra nella strategia di valorizzare la Go Tv, in forte crescita, con partner qualificati.

5.1.5.6 L'Operazione

In data 16 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di Class Editori, ha deliberato di accettare la proposta vincolante ricevuta in data 14 marzo 2018 da PIM, azionista di controllo di Gambero Rosso. La proposta riguardava il conferimento in Class Editori da parte di PIM della partecipazione di controllo (67,48%) di Gambero Rosso (il **“Conferimento in Natura”**). Il Consiglio di Amministrazione ha preso altresì atto che l'efficacia del Conferimento in Natura avrebbe comportato l'obbligo, in capo a Class Editori, di promuovere successivamente un'Offerta Pubblica di Scambio nei confronti degli altri azionisti di Gambero Rosso (titolari complessivamente del 32,52% del capitale sociale della società), da predisporre in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Emittenti AIM e dell'articolo 12 dello statuto sociale di Gambero Rosso (che richiama l'applicazione degli articoli 106 e 109 del TUF), agli stessi termini e condizioni utilizzati per il Conferimento in Natura (l'**“OPS”**).

Il Conferimento in Natura è stato attuato secondo la procedura prevista dagli artt. 2343-ter, comma secondo, lettera (b) e 2343-quater cod. civ. e, pertanto, si basa sulla valutazione della partecipazione che ne è l'oggetto, svolta da un esperto indipendente, in possesso di idonei requisiti e capacità che è stato individuato dalla società conferente PIM nella società Business Value S.r.l. (la **“Valutazione dell'Esperto”**).

L'Emittente ha inoltre conferito alla società di consulenza finanziaria Lucciola & Partners (l'**“Advisor Finanziario”**) l'incarico di predisporre a beneficio del Consiglio di Amministrazione una *financial fairness opinion* sulla congruità finanziaria del Rapporto di Concambio.

Sulla base dei valori attribuiti alle due società, Class Editori ha emesso (ed emetterà) 3,9 nuove azioni di Class Editori per ogni azione di Gambero Rosso conferita (il **“Rapporto di Concambio”**) per un prezzo di emissione pari a Euro 0,3957 per azione.

In data 9 aprile 2018, la Società di Revisione ha emesso, come richiesto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dall'art. 158 TUF, il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class.

Per ulteriori dettagli sul contenuto della Valutazione dell'Esperto, della *financial fairness opinion* dell'Advisor Finanziario e del parere di congruità della Società di Revisione si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.6 del Prospetto Informativo.

In data 12 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione della Società ha quindi deliberato (i) un aumento di capitale sociale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo del codice civile – a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello statuto sociale – per nominali Euro 11.407.500 (oltre a Euro 3.638.992,5 di sovrapprezzo), liberato in natura mediante conferimento da parte di PIM S.p.A. di n. 9.750.000 azioni ordinarie, rappresentative del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso S.p.A. (l'**“Aumento di Capitale Riservato”**); e (ii) un ulteriore aumento di capitale ex articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a pagamento e in via scindibile, – anch'esso a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello statuto sociale - per massimi nominali Euro 5.497.830 (oltre a Euro 1.753.807,77 di sovrapprezzo), da liberarsi mediante conferimento in natura di azioni Gambero Rosso portate in adesione all'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria avente ad oggetto la totalità delle azioni Gambero Rosso, promossa da Class in seguito all'esecuzione dell'aumento di capitale di cui al punto (i) (l'**“Aumento di Capitale OPS”** e, insieme all'Aumento di

Capitale Riservato, gli “**Aumenti di Capitale**”).

Il verbale del Consiglio di Amministrazione è stato iscritto al competente Registro delle Imprese in data 14 aprile 2018; una volta decorso il termine di 30 giorni stabilito dall’art. 2443, ultimo comma, c.c. senza che uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell’ammontare precedente l’aumento medesimo, abbiano richiesto che si procedesse, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 2343 C.C., PIM e Class Editori hanno sottoscritto in data 28 maggio 2018, innanzi al Notaio Elena Terrenghi, l’atto di conferimento relativo al Conferimento in Natura, divenuto efficace in data 29 maggio 2018.

Con riferimento all’Aumento di Capitale OPS in data 14 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha deliberato di prorogare il termine ultimo di sottoscrizione di detto Aumento di Capitale OPS dal 31 dicembre 2018 al 28 febbraio 2019, in quanto, per i necessari adempimenti societari non era più possibile concludere il procedimento di Offerta di Scambio con l’emissione delle Nuove Azioni Class OPS entro il termine originariamente previsto del 31 dicembre 2018.

Ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, è previsto che gli amministratori dell’Emittente rilascino, entro il termine di 30 giorni dall’esecuzione del conferimento ai sensi dell’OPS, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c), d) ed e) dell’art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, ossia:

- a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Gambero Rosso) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all’art. 2343, comma 1, del Codice Civile;
- b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo;
- d) la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la Valutazione dell’Esperto ai sensi dell’art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede; e
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell’Esperto di cui all’art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Ai sensi dell’art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la dichiarazione con i contenuti di cui alle lettere (a), (b), (c), (d) ed (e) non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, le Nuove Azioni Class OPS sono inalienabili e devono restare depositate presso l’Emittente. La dichiarazione degli amministratori di Class, rilasciata ai sensi dell’art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, sarà iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, in ogni caso, entro la Data di Pagamento del Corrispettivo.

5.2 Principali Investimenti effettuati negli ultimi tre esercizi

5.2.1 Investimenti effettuati nel corso dell’ultimo triennio

La tabella che segue illustra gli investimenti effettuati dal Gruppo Class nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

Tabella 1 – Investimenti effettuati dal Gruppo negli ultimi tre esercizi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2017	2016	2015
Immobilizzazioni immateriali	2.121	3.783	4.848
Immobilizzazioni materiali	479	817	1.046
Immobilizzazioni finanziarie	123	418	72
Altre attività	-	-	-
Totale aggregato	2.723	5.018	5.966

Nella politica di investimento, il *focus* del Gruppo è stato rivolto nel corso degli esercizi 2015, 2016 e 2017 principalmente allo sviluppo della piattaforma e dell'infrastruttura tecnologica delle aree digitali. Storicamente, infatti, sin dalla fine degli anni 90 e i primi anni del 2000, alcune società del Gruppo sono state il principale fornitore dei sistemi di informativa finanziaria e per il trading *on line* per numerose banche italiane (tra cui Fineco, Banca di Roma, San Paolo, Monte dei Paschi di Siena): tali sistemi venivano utilizzati dagli addetti bancari o anche direttamente dalla clientela degli Istituti di credito che operava autonomamente sui mercati mobiliari. La tecnologia e le risorse impiegate per tale attività ha richiesto non solo significativi investimenti iniziali, ma anche spese per il continuo aggiornamento necessario, da un lato, per mantenere i *software* aggiornati per rispondere al continuo sviluppo della normativa e alle complessità tecnologiche intervenute con il tempo (Mifid, *Internet*, grafici ed informazioni finanziarie sempre più dettagliate) e, dall'altro, per consentire ai sistemi tecnologici di recepire le richieste sempre maggiori di personalizzazioni fatte dalle banche per la propria clientela. L'insieme di *hardware* e, soprattutto, *software* necessario a garantire tali sviluppi, per ricevere ed elaborare le informazioni finanziarie da tutte le borse del mondo, trasmetterle alle banche, metterle in condizione di offrire grafici, informazioni e applicativi di *trading* con i più moderni protocolli di sicurezza e di diffusione, ha reso necessari fino ad oggi continui investimenti nella piattaforma tecnologica, anche per rendere integrati tali sistemi con le altre applicazioni digitali ormai di uso comune (TV, *tablet*, *smartphone*).

Significativi anche gli investimenti effettuati dalla controllata Telesia S.p.A. per la progettazione e realizzazione di nuovi *format* grafici dei palinsesti trasmessi dai canali di Telesia (Telesia Metro, Telesia Airport, Telesia Train, Telesia Bus e Telesia Highway) nonché gli investimenti effettuati per la realizzazione del progetto "Agenzia Mobilità Roma" per la produzione del sistema di audio-videocomunicazione per il trasporto pubblico di Roma, relativo ad un contratto della durata di 8 anni, la cui effettiva decorrenza è avvenuta con verbale di collaudo del luglio 2016 (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima Capitolo 22, Paragrafo 22.4. Nel corso degli ultimi tre anni sono inoltre stati installati sistemi di audio-videocomunicazione nelle metropolitane di Brescia e *upgrade* degli impianti in esercizio prevalentemente nelle metropolitane di Roma, Milano e sul parco treni di Roma e autobus di Milano. Da rilevare anche il restyling nel 2016 dell'impianto presso l'aeroporto di Linate e nell'anno successivo di quello degli aeroporti di Venezia e Genova. Nel 2016 è stato inoltre installato il sistema Telesia presso l'aeroporto di Bergamo. Sempre nel 2017 è stato prodotto e installato il nuovo sistema di Wi-Fi *tracking* WeCounter in tutte le stazioni delle metropolitane di Roma, Milano e Brescia e negli aeroporti di Venezia, Milano Linate, Bergamo, Genova e Roma. È stato inoltre installato il canale Telesia Airport dedicato, in tutte le 11 Lounge Alitalia in 6 diversi aeroporti italiani.

Nella tabella seguente è fornita un'analisi delle attività di investimento per natura:

Tabella 2 – Investimenti del Gruppo divisi per natura negli ultimi tre esercizi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2017	2016	2015
Immobili	-	-	-
Impianti e macchinari	266	322	533
Altri beni materiali	213	495	513
Investimenti in immobilizzazioni materiali	479	817	1.046
Software	2.119	3.577	4.848
Diritti di brevetto, concessioni, marchi e licenze	2	-	-
Immobilizzazioni immateriali in corso	-	206	-
Altre attività immateriali	-	-	-
Attività immateriali a vita indefinita (di consolidamento)	-	-	-
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	2.121	3.783	4.848
Totale investimenti	2.600	4.600	5.894

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Gli investimenti realizzati nel corso dell'esercizio 2018 riguardano, da un lato, l'evoluzione e l'ammodernamento della piattaforma tecnologica e digitale, sia per la fruizione di contenuti video che per le attività di *e-learning* (tra cui funzioni fruibili via *internet*) per un valore complessivo pari a circa Euro 0,5 milioni e, dall'altro lato, lo sviluppo sempre più importante della tecnologia e dei mezzi disponibili per la TV cosiddetta "*Out-of-Home*", visibile negli aeroporti, sui mezzi di superficie (bus e tram) e sulle metropolitane italiane per circa Euro 0,7 milioni. A Tali investimenti si aggiungono circa Euro 0,6 milioni per le manutenzioni evolutive dei *software* sui dati finanziari e indici di borsa, per Euro 1,4 milioni a Banca Dati Editoriali, Business Analytics e Customer Relationship Management, *software* legati alle licenze da capitalizzare relative agli utilizzi dei programmi, nuovi progetti relativi all'ampliamento delle attività commerciali, al miglioramento della piattaforma *digital* e alla creazione di contenuti per *l'e-learning* e Euro 1,4 milioni a capitalizzazioni dei costi per il mantenimento delle *library TV*. Tali investimenti, per un totale di circa Euro 4,6 milioni, sono esecuzione del Piano Industriale 2018-2021.

Tali investimenti sono stati effettuati per la quasi totalità in Italia, dove sono concentrate le competenze tecnologiche e dove è possibile massimizzare per le società del Gruppo coinvolte le sinergie e la fruibilità dei servizi e dei beni acquisiti, e sono sostenuti attraverso l'autofinanziamento.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Prospetto Informativo, non sono stati assunti impegni definitivi da parte del Consiglio di Amministrazione in relazione ad investimenti futuri.

Si segnala tuttavia che, nel Piano, si prevedono investimenti per complessivi Euro 14,5 milioni nel periodo, principalmente finalizzati allo sviluppo del *business* digitale (dei quali Euro 4,6 milioni sono già stati realizzati nel corso dell'esercizio 2018 come indicato nei dettagli nel precedente Paragrafo 5.2.2). In particolare, nel settore televisivo gli investimenti futuri riguarderanno la sostituzione dell'architettura di trasmissione del segnale del canale Class CNBC e, per la controllata Telesia, la capitalizzazione dei costi di ampliamento e manutenzione evolutiva dei *network* di proprietà. Per Gambero Rosso gli investimenti si riferiscono per Euro 3,2 milioni a capitalizzazioni dei costi per il mantenimento delle *library TV*, e per ulteriori Euro 3 milioni a Banca Dati Editoriali, Business

Analytics e Customer Relationship Management, *software* legati alle licenze da capitalizzare relative agli utilizzi dei programmi, nuovi progetti relativi all'ampliamento delle attività commerciali, al miglioramento della piattaforma *digital* e alla creazione di contenuti per l'*e-learning*.

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE

6.1 Principali attività

Premessa

Class Editori è una casa editrice internazionale multimediale attiva nel settore dei quotidiani, dei periodici, nel comparto dei *new media*, della tv digitale e satellitare e della radiofonia e specializzata nell'informazione finanziaria, del *lifestyle* e dei *luxury goods*.

Fondata nel 1986 da un gruppo di giornalisti guidati da Paolo Panerai, ha avuto come testata di lancio il mensile *Class* e nello stesso anno il settimanale *Milano Finanza*. Seguirono una serie di testate periodiche (*Campus*, *Lombard*, *Case & Country*) e *Milano Finanza* venne trasformato in *MF/Milano Finanza* con un'edizione dal martedì al sabato. Fin dall'inizio il *management* è stato guidato da una visione internazionale, di *partnership* e *joint venture*, subito concretizzata con l'ingresso nel capitale di *Global Finance* (1987), magazine allora edito a New York dalla McGraw-Hill in concorrenza a *Institutional Investor*, e ora controllato al 73,5% da Class.

Nel 1998 Class è stata quotata in Borsa, con una capitalizzazione iniziale di oltre 200 milioni di euro: all'epoca Class aveva già avviato lo sviluppo *on line* con la realizzazione di siti *internet* e lo sviluppo della piattaforma *Mf Trading*, integrata con il software CAD e adottata da numerose banche italiane.

L'ingresso nel settore televisivo risale al 1999 con il canale televisivo *CFN*, successivamente denominato *Class CNBC* in seguito alla costituzione di una *joint venture* di capitale internazionale con General Electric, che all'epoca possedeva il 100% di *Nbc Universal* e quindi anche il canale economico-finanziario globale *CNBC*. Seguì nel 2002 la *joint venture* con il gruppo statunitense *Dow Jones & co.*, (che pubblica *The Wall Street Journal*) attraverso la quale stata costituita l'agenzia digitale in tempo reale *MF Dow Jones News* (per ulteriori dettagli sulla storia e l'evoluzione delle attività dal Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo).

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente opera nelle aree di attività illustrate nel grafico che segue, con i principali marchi ivi indicati:

Quotidiani	Periodici	TV e radio	Web, app e mobile	Servizi professionali
 ItaliaOggi  Milano Finanza Intelligence Unit	 Capital  GLOBAL FINANCE  MFL Magazine For Living  Patrimoni	   Class LIFE 	    ClassShop Capital Shop  MF DOW JONES News	Classpubblicità  CAMPUS  Mmf MARKETING & IRI  2016 Milano Fashion Global Journal

Le attività di Class Editori abbracciano la stampa quotidiana (*MF/Milano Finanza*, *MFFashion* e, per la

gestione editoriale, *Italia Oggi*), quella periodica in lingua italiana (*Capital*, *Class*, *Gentleman*, *Patrimoni*, *MFF*, *MFL*) ed internazionale (*Global Finance* e *Lombard* in inglese, *Gentleman* in cinque lingue su molteplici edizioni internazionali, *Eccellenza Italia* in lingua cinese), l'informazione in tempo reale con l'agenzia di stampa MF- DowJonesNews, *joint venture* con Dow Jones & Co..

Il Gruppo Class ha, inoltre, un posizionamento peculiare nel sistema televisivo italiano grazie al suo *bouquet* di TRE canali tematici, il canale satellitare Class CNBC (in *partnership* con Nbc Universal e Mediaset), il canale satellitare Class TVModa e il canale del *weekend* Class Life. Particolarmente rilevante è l'offerta televisiva del Gruppo nella cosiddetta GO TV che include, con il marchio Telesia, quattro canali con schermi presenti nei principali aeroporti italiani (*Telesia Airport*), nelle metropolitane di Roma e Milano (*Telesia Metro*), nei vagoni delle metropolitane e negli autobus di Roma e Milano (*Telesia Bus*), nonché sui punti di ristoro sulla rete autostradale (*Telesia Highway*).

Le piattaforme tecnologiche per servizi finanziari interattivi su banda larga, satellite e TV digitale terrestre, i servizi di *corporate tv* per le banche e le imprese, e la radio (*Radio Classica/Milano Finanza*) completano il sistema dei media digitali. Inoltre, Class distribuisce informazioni, servizi e analisi per gli investitori, le aziende e i professionisti dell'economia reale attraverso i portali *Internet* (www.milanofinanza.it, www.assinews.it, www.gfmag.com, www.mffashion.it), le applicazioni per tutte le piattaforme *smartphone* e *tablet* e la produzione di *newsletter* per *trader* e analisti sotto il brand di *Milano Finanza Intelligence Unit*.

Class Editori, attraverso la controllata Class Digital Services, è protagonista in Italia nell'erogazione B2B di servizi per il *trading online* con la piattaforma MF Trading2, adottata tra le altre da Allianz Bank, Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare dell'Alto Adige. I servizi di informativa finanziaria si articolano con la piattaforma MF Pro rivolta al mondo del Private Banking e MF Web che meglio soddisfa le esigenze degli operatori bancari. Completano l'offerta i servizi di Market Abuse.

Il Gruppo è presente anche nel settore dell'innovazione bancaria con MF Centrale Risk, la società che eroga servizi online di analisi e monitoraggio della Centrale Rischi di Banca d'Italia di società e privati.

Completano le attività del Gruppo Class (i) l'organizzazione di eventi multimediali, *workshop* e *conference* che offrono agli inserzionisti la possibilità di personalizzare al massimo i propri progetti di comunicazione (tra questi, Il Salone dello Studente) e (ii) l'attività di formazione in campo assicurativo, in aula e *online*, in cui il Gruppo vanta una posizione di rilievo con la controllata Assinform-Dal Cin Editore.

Alla Data del Prospetto Informativo, le attività di Class sono riconducibili a quattro macro-divisioni, ciascuna a sua volta composta da diverse *business unit* o testate:

- Divisione Quotidiani (MF/Milano Finanza, MFFashion). La Divisione si occupa anche della gestione editoriale di Italia Oggi, testata di proprietà della collegata Italia Oggi Editori – Erinne S.r.l. (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.2);
- Divisione Periodici (in lingua italiana: Class, Capital, Gentleman, Patrimoni, MFF Magazine, MFL, Assinews; Global Finance e Lombard in inglese; Eccellenza Italia in cinese; Gentleman in spagnolo, francese, fiammingo, turco, estone);
- Divisione Digitale (TV&Radio, Telesia, MFDowJones, siti *internet* delle testate, *e-commerce*);
- Divisione Servizi Professionali (Assinform, Classpi, conferenze e saloni).

I ricavi consolidati del Gruppo nell'esercizio 2017 e nel primo semestre 2018 sono stati pari,

rispettivamente, a Euro 66,16 milioni (con una redditività operativa negativa per Euro -7,97 milioni) e Euro 34,56 milioni (con una redditività operativa negativa per Euro -1,40 milioni).

Negli ultimi tre anni, per effetto di un contesto di mercato pesantemente sfavorevole (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2), il consolidato di Class ha registrato una contrazione del fatturato del 15,5% (da Euro 78,31 milioni nel 2015 a Euro 66,16 milioni nel 2017) e della redditività (da negativa, nel 2015, per Euro (-)4,9 milioni a negativa, nel 2017, per Euro (-)7,97 milioni).

La tabella che segue illustra la composizione dei ricavi per divisione per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Tabella 3 – Ricavi del Gruppo per divisione negli ultimi tre esercizi

<i>(in milioni di Euro)</i>	30-giu-18	2017	30-giu-17	2016	2015
Quotidiani	9,0	14,1	6,4	14,4	17,1
Periodici	4,2	9,8	6,1	11,7	12,8
Digital	13,7	27,2	14,2	27,8	31,6
Servizi professionali	5,3	10,4	4,4	11,1	12,1
Area Gambero Rosso	- 1,3	-	-	-	-
Altri	1,1	4,7	2,0	7,7	4,7
Totale ricavi	34,6	66,2	33,1	72,7	78,3

La riduzione 2015-2017 dei ricavi della Divisione Quotidiani è dovuta sia al calo della raccolta pubblicitaria (anche per il venire meno di molti obblighi di legge legati alla pubblicità finanziaria) che alla diminuzione dei ricavi diffusionali (edicola ed abbonamenti), frutto della congiuntura economica di questo mercato (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.3).

I periodici italiani del Gruppo Class hanno anch'essi risentito nel periodo 2015-2017 degli effetti della crisi in misura significativa, essendo di fatto il comparto di mercato che ha perso di più in termini percentuali (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.3). Gli andamenti negativi del comparto sono stati parzialmente mitigati dai buoni risultati ottenuti da Global Finance, il mensile di finanza internazionale edito negli Stati Uniti, che ha chiuso gli ultimi esercizi con risultati positivi ed in crescita.

La variazione di ricavi 2015-2017 della Divisione Digitale (che include, oltre all'editoria elettronica, anche i canali televisivi e la radio), va sostanzialmente imputata agli andamenti tipici della Divisione, con i valori diminuiti a causa della crisi economica e dei consumi interni che ha colpito il Paese, che si è tradotta in una forte caduta degli investimenti pubblicitari (soprattutto da parte di alcuni clienti dei settori banche e telecomunicazioni), particolarmente rilevanti per i canali Tv e Radio, che quindi non hanno generato il livello di ricavi necessari ad assorbire le perdite e gli investimenti effettuati per i contenuti. Gli andamenti negativi del comparto sono stati parzialmente mitigati dai risultati ottenuti da Telesia, la Go TV di Class Editori (le cui azioni dal febbraio 2017 sono negoziate sul mercato AIM Italia) che ha chiuso l'esercizio 2017 in forte crescita.

La variazione dei ricavi 2015-2017 della Divisione Servizi Professionali è principalmente ascrivibile all'andamento della concessionaria di pubblicità Classpi S.p.A. che riflette la contrazione del mercato pubblicitario. Gli andamenti negativi del comparto sono stati parzialmente mitigati dai buoni risultati ottenuti grazie all'organizzazione di grandi eventi, come la Class Digital Experience Week e il Milano Marketing Festival che hanno ottenuto ottimi risultati commerciali e reddituali.

La tabella che segue mostra una riclassifica dei ricavi per tipologia per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 e per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017, distinguendo quelli relativi alla vendita di spazi pubblicitari e quelli ascrivibili alla vendita di contenuti editoriali. Gli altri ricavi sono principalmente riconducibili ad attività residuali non incluse in quelle precedenti e a rifatturazioni di servizi delle società del Gruppo nei confronti delle società collegate.

Tabella 4 – Ricavi del Gruppo degli ultimi tre esercizi divisi per tipologia

<i>(in milioni di Euro)</i>	30-giu-18	2017	30-giu-17	2016	2015	Var.% 2015-2017
Ricavi pubblicitari	19,8	36,2	18,1	37,3	42,5	-15%
Ricavi vendita <i>news e information services</i>	9,8	21,1	11,1	23,3	28,1	-25%
Ricavi Gruppo Gambero Rosso	1,3	-	-	-	-	-
Altri Ricavi	3,5	8,2	3,9	11,8	7,3	+12%
Contributi in conto esercizio	0,2	0,8	--	0,3	0,4	+100%
Totale ricavi	34,6	66,2	133,1	72,7	78,3	-15%

I ricavi totali al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 66,2 milioni rispetto agli Euro 78,3 milioni del corrispondente periodo del 2015 (-15,5%). Come già evidenziato, la riduzione dei ricavi ha riguardato la diffusione e gli abbonamenti ai servizi digitali, e in misura percentualmente minore i ricavi pubblicitari.

I ricavi di copie e abbonamenti hanno subito una flessione nel triennio 2015-2017 principalmente a causa delle seguenti ragioni:

- i cali diffusionali, che hanno riguardato tutto il mercato della carta stampata italiana, e che hanno inciso sia sui ricavi edicola che sugli abbonamenti venduti (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.3) con uno spostamento progressivo delle abitudini di lettura dal cartaceo al digitale che si è tradotto in una riduzione dei ricavi parzialmente compensata con un risparmio di costi industriali (carta, stampa e distribuzione);
- i minori ricavi delle aree di informazione finanziaria e dell'agenzia di stampa, dovuti ai tagli operati dai principali clienti (banche e operatori finanziari) e/o alla riduzione del numero di terminali serviti in seguito ad aggregazioni tra banche o istituti finanziari.

L'andamento dei ricavi pubblicitari nel triennio 2015-2017 ha risentito di diversi effetti, alcuni dei quali si possono così sintetizzare:

- la crescita dei ricavi pubblicitari della controllata estera Global Finance, che ha beneficiato di una ripresa del mercato pubblicitario americano;
- una complessiva contrazione dei ricavi pubblicitari sui mezzi del Gruppo Class negli ultimi anni, con un trend complessivamente migliore rispetto al mercato, come si evince dalla tabella che segue sul confronto tra il Cagr 2015-2017 di mercato e quello di Class Editori. Anche se complessivamente allineato per i mezzi stampa, per la pubblicità sui mezzi digitali (TV e

Internet) il Gruppo Class è infatti andato meglio rispetto al mercato, segnando addirittura un'incoraggiante crescita.

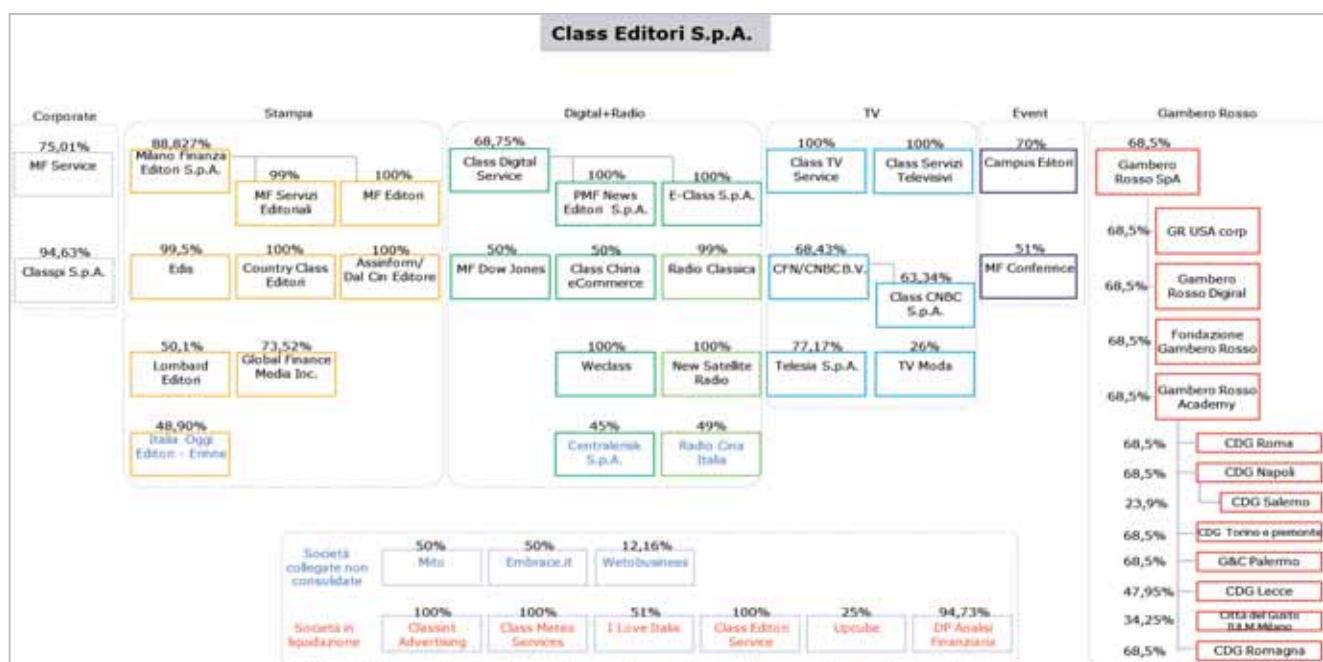
Tabella 5 – Andamento del mercato pubblicitario e della raccolta pubblicitaria del Gruppo negli ultimi cinque anni

(in milioni di Euro)	2013	2014	2015	2016	2017	Cagr
Totale mercato pubblicità (rilevato Nielsen - escluso OTT)	6.408	6.305	6.272	6.382	6.251	-0,6%
Totale Class pubblicità	46	44	42	38	36	-5,8%
Incidenza	0,71%	0,70%	0,67%	0,59%	0,58%	

6.1.1 Struttura del Gruppo

La struttura del Gruppo Class, alla Data del Prospetto Informativo, incluso il Gruppo Gambero Rosso, è la seguente:

Figura 1 – Organigramma del Gruppo



Per informazioni e dettagli sulle società controllate, si veda Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

6.1.1.1 Le attività in Italia e all'estero

Il principale mercato di attività è quello italiano, nel quale nel 2017 si sono registrati ricavi pari all'88% dei ricavi totali del Gruppo. All'estero il Gruppo opera nelle seguenti aree:

- nel mercato americano attraverso l'attività della controllata Global Finance Media Inc. e le royalties rivenienti dalle edizioni in licenza di Gentleman in Messico, Ecuador e Repubblica Domenicana;

- in Asia, in particolare, in Cina attraverso la stampa e distribuzione del periodico Eccellenza Italia e di altre pubblicazioni come MF International ChinaItaly;
- in Europa attraverso la raccolta pubblicitaria operata da Classpi da clienti esteri per le testate italiane e per le royalties rivenienti dalle edizioni in licenza di Gentleman operanti in Spagna, Sudamerica, Belgio (francese e fiammingo), Estonia e Turchia.

I mercati esteri pesano complessivamente per il 12% del fatturato consolidato del Gruppo: il 7% attribuibile alla testata Global Finance e lo 0,3% alle royalties rivenienti dalle licenze estere e il 4,7% alla raccolta pubblicitaria presso i clienti esteri da parte delle testate e attività italiane.

6.1.1.2 Partnership

Class ha dato vita negli anni a diverse *partnership* nel settore editoriale in Italia e nel mondo per meglio rispondere alle esigenze della clientela, sviluppando nuovi servizi di informazione e sfruttando le sinergie che nascono dall'unione con operatori *leader* nel loro mercato di riferimento.

Class gode all'estero di un rapporto consolidato con la casa editrice americana Dow Jones & Company, editore di The Wall Street Journal. Fra i diversi accordi che uniscono i due gruppi editoriali *leader* nell'informazione finanziaria, la creazione della *joint venture* MF-Dow Jones News, agenzia di stampa globale a carattere economico-finanziario, in lingua italiana, e l'accordo fra The Wall Street Journal e MF-Milano Finanza, che ne pubblica in esclusiva per l'Italia una selezione quotidiana degli articoli più interessanti (si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo).

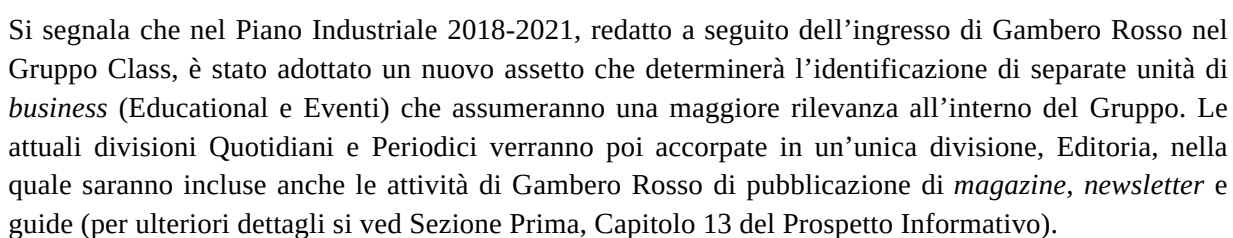
Sempre negli USA, dal 2001 è operativa la *partnership* con il gruppo NBC Universal, che ha dato luce al canale televisivo Class CNBC. Nell'ambito della stessa iniziativa è nata la collaborazione con Fininvest e Mediaset S.p.A., che detengono fin dalla sua costituzione una quota del capitale di Class CNBC S.p.A. (si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

Nel dicembre 2017 è stata inaugurata a Francoforte la Belt and Road Economic and Financial Information Partnership, piattaforma informativa economico-finanziaria diretta a promuovere gli scambi economici e culturali tra Cina e Paesi interessati dalla Belt and Road Initiative (BRI, la Via della Seta). La cerimonia inaugurale è stata ospitata dal Xinhua Silk Road Information Service, sotto la guida del China Economic Information Service (Ceis) e dell'ufficio regionale europeo di Xinhua News Agency. Per l'Italia, il memorandum d'intesa con il Ceis è stato firmato tra i rappresentanti di Xinhua e di Class Editori, che ha l'esclusiva per l'Italia, inclusi i flussi informativi e le banche dati costituite per fornire tutte le informazioni chiave e un costante aggiornamento sui progetti e le opere relative all'iniziativa promossa dalla Cina e che prevede opere infrastrutturali per 5 mila miliardi di dollari, con un significativo impatto economico per le aziende. Xinhua News Agency, il primo gruppo multimediale cinese controllato dallo Stato (che comprende, oltre all'agenzia Nuova Cina, numerosi quotidiani, periodici e la tv in lingua inglese Cnc), ha definito la *partnership* come una piattaforma innovativa e una soluzione *win-win* per rafforzare il grado di connessione tra media e *think tank* legati alla BRI, confermando il suo diretto impegno per approfondire ulteriormente la cooperazione in tutti i campi, compreso quello della pubblicità e della consulenza sugli investimenti e il business credit.

Nel 2017 Class Editori e Giglio Group (Aim Italia –Ticker GGTV) hanno costituito la *joint venture* paritetica Class TV Moda Holding S.r.l., che detiene il 50% di Class TV Moda. La *joint venture*, per Giglio Group, ha l'obiettivo strategico di aumentare il numero di canali nel proprio network, attualmente distribuito in 47 Paesi, 5 continenti e 6 lingue, su satellite, *mobile*, web tv e compagnie aeree, e di arricchire di ulteriori contenuti la piattaforma IBOX, l'e-commerce 4.0 di Giglio Group, essendo il *target* del canale in perfetta sintonia con la promozione e la vendita del *luxury* Made in Italy nel mondo. Class TV Moda, con quest'accordo, amplierà la propria presenza internazionale,

Infine, in Italia nel 2017 Class Editori e Università Telematica Pegaso, *leader* dei corsi universitari *online*, hanno costituito una Associazione in Partecipazione per realizzare un progetto di amplissimo respiro, dai Master alla formazione *online*, alla diffusione della conoscenza e dell'informazione a elevato valore aggiunto, per studenti, manager, top manager e professionisti. Il progetto prevede l'avvio della Business School Milano Finanza e della Business School ItaliaOggi, lo sviluppo di un *master* in Business Administration che sarà veicolato *online*, ma eventualmente anche in forma mista con una presenza in aula. L'offerta formativa di Class Editori e Pegaso è destinata anche agli studenti neo diplomati che non intendono proseguire gli studi e che puntano sulla specializzazione per trovare lavoro, e ai giovani neo laureati o con iniziale esperienza di lavoro.

Il Grafico che segue descrive le Divisioni del Gruppo Class alla Data del Prospetto:



Nella Divisione Quotidiani sono attive le società Milano Finanza Editori S.p.A., Class, per quanto concerne la gestione editoriale del quotidiano della collegata Italia Oggi e, per i servizi inerenti ai quotidiani, Milano Finanza Service S.r.l.. La Divisione è dedicata all'attività di edizione, produzione e commercializzazione delle pubblicazioni legate alle testate *MF/Milano Finanza*, *MF Fashion* e della collegata *Italia Oggi* e Italia Oggi Sette. La Divisione Quotidiani è attiva anche in ambito multimediale con i siti internet www.milanofinanza.it, www.mffashion.it e con le App sviluppate per le principali testate.

Alle tre testate gestite dal Gruppo Class sono collegate una serie di iniziative:

- *MF/MILANO FINANZA*: dal 1986 è un punto di riferimento della comunità degli investitori sia per autorevolezza dei contenuti che per copertura del mercato finanziario; nel periodo da gennaio a dicembre 2017, ha avuto una diffusione media cartacea e digitale di circa 61.000 copie⁷ (69.000 copie nel 2016), mentre nel primo trimestre 2018 la diffusione è stata pari a 55.000 copie. La testata vanta inoltre circa 120 mila lettori⁸. A questi vanno aggiunti i visitatori unici del sito *internet* e *mobile* www.milanofinanza.it, come meglio specificato nel successivo paragrafo 6.1.2.3.
- *MF FASHION*: posto al centro di MF/MILANO FINANZA, è di fatto l'unico *newspaper* europeo dedicato *esclusivamente* al settore *fashion & luxury goods*;
- *ITALIA OGGI*: dal 1991 Italia Oggi è il riferimento dell'informazione dedicata al mondo dei professionisti dell'economia reale. Informazione giuridica, fiscale, previdenziale, di *marketing*, *media* e pubblicità, territorio, agricoltura, scuola, con un forte riscontro tra i lettori delle prime pagine dedicate alla politica, per il taglio assolutamente originale del giornale. Nel periodo da gennaio a dicembre 2017, la testata ha avuto una diffusione media cartacea e digitale di circa 35 mila copie e 119 mila lettori censiti da Audipress (rilevazione 2017/III).
- *ITALIA OGGI SETTE*: è l'edizione del lunedì di Italia Oggi, con un particolare focus dedicato alle professioni forensi, con l'inserito *Avvocati Oggi*.
- *INSTANT BOOK*: nel 2017 sono stati prodotti 14 titoli della collana di Instant Book di Italia Oggi, dedicati al mondo del fisco, della previdenza, del lavoro, delle riforme di diritto commerciale, civile e penale e caratterizzati dalla loro rapidità di produzione e distribuzione in edicola e in digitale, in modo da aiutare i professionisti, ma anche i cittadini, per una veloce e migliore comprensione dell'argomento. Nel corso del primo trimestre 2018 sono stati pubblicati 4 nuovi titoli.

Attività di edizione dei quotidiani

Il processo di edizione dei quotidiani si articola nelle seguenti fasi:

Redazione: consiste nella creazione ed elaborazione dei contenuti editoriali. Il prodotto editoriale elaborato durante la fase di redazione viene quindi completato con l'inserimento degli spazi pubblicitari. La funzione Programmazione e Gestione operativa dei clienti pubblicitari si occupa di gestire la prenotazione, l'acquisizione e l'impaginazione dei materiali pubblicitari e la programmazione della pubblicazione degli stessi sulle testate.

Editing: consiste nell'impaginazione e organizzazione grafica del quotidiano, che avviene in forma digitale senza che sia necessaria la realizzazione di supporti fisici intermedi grazie a una piattaforma tecnologica ("sistema editoriale") che consente il completo utilizzo dei contenuti sui diversi canali di pubblicazione.

Stampa: l'attività di stampa comprende tutte le lavorazioni del ciclo produttivo, dalla ricezione dei *file* delle pagine dei quotidiani, fino alla consegna dei pacchi di giornali stampati, confezionati ed etichettati secondo necessità, alle ribalte dello stabilimento. L'attività di stampa dei quotidiani è effettuata presso tre stabilimenti di proprietà di terzi ubicati a Pessano con Bornago (MI), Roma,

⁷ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS.

⁸ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati Audipress, 2017/III

Catania. Gli accordi con gli stampatori non sono formalizzati mediante contratti, vincoli o impegni di lunga durata da parte delle società del Gruppo. I costi del servizio sono definiti periodicamente, sulla base dei previsti o prevedibili volumi di produzione di ciascun anno.

Distribuzione e vendita: viene effettuata attraverso (i) le edicole; (ii) gli abbonamenti, e (iii) vendite dirette a terzi (quali ad esempio compagnie aeree e società di trasporto ferroviario) attraverso distributori locali. Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo Class ha come unico distributore nazionale Italia Oggi Editori-Erinne S.r.l., società collegata di cui l'Emittente detiene una partecipazione pari al 49% del capitale sociale (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 19 del Prospetto Informativo). La distribuzione negli altri mercati è affidata ai *partner* locali.

Per quanto riguarda il servizio di spedizione in abbonamento dei quotidiani editi dal Gruppo in Italia, l'attività di consegna fisica dei prodotti è affidata principalmente al servizio postale nazionale e, in misura minore, a società di distribuzione locali. Da alcuni anni, all'attività editoriale cartacea si è aggiunta la realizzazione dei contenuti *on-line* per i siti *web* dei quotidiani e delle testate collegate. Inoltre dal giugno 2012 è stata introdotta una "*digital edition*" di tutte le testate quotidiane appositamente concepita per *tablet* e una per *smartphone*.

6.1.2.2 Divisione Periodici

La Divisione Periodici è dedicata all'attività di edizione, produzione e commercializzazione dei prodotti editoriali relativi a testate periodiche. La Divisione è attiva anche in ambito multimediale.

Mensili:

- *Class*. E' il mensile nato con la Casa Editrice. Dal 2014 è dedicato a raccontare il *vivere nell'era digitale*, intendendo con ciò la possibilità di rappresentare in funzione dell'uomo i vantaggi, i vincoli, le complicazioni e i cambiamenti sociali e familiari introdotti dallo sviluppo sempre più forte della tecnologia digitale personale. Class ha avuto nel 2017 una diffusione media di 34 mila copie (38 mila nel 2016).
- *Capital*. Nato all'apice della crisi degli anni 80, è stato un *media* fondamentale per lo sviluppo dell'imprenditoria italiana, avendo come filo conduttore il denaro: come guadagnarlo, come investirlo e come spenderlo. Oggi si ravvisa più di un'analogia con la crisi di allora, e Capital intende recitare un ruolo importante nell'ambito della ripresa, anche dal lato della creazione di aziende, delle *start-up*, della conquista dei mercati internazionali da parte dei marchi italiani, attraverso edizioni speciali e format dedicati. Capital ha avuto nel 2017 una diffusione media di 36 mila copie (40 mila nel 2016).
- *Gentleman*. E' il *magazine* maschile internazionale della Casa Editrice, distribuito con MF/Milano Finanza e Italia Oggi e con edizioni in Europa, Asia e Centroamerica date in licenza a case editrici molto radicate, proprietarie di quotidiani economico-finanziari.
- *Assinews*. E' il *magazine* di tecnica assicurativa, destinato a tutti gli operatori del settore.
- *Global Finance*. E' il *magazine* di finanza internazionale in lingua inglese. La testata rappresenta una importante diversificazione geografica e di ricavi per la Casa Editrice.
- *Patrimoni*. E' il *magazine* di finanza personale distribuito con MF/Milano Finanza, l'unico che si occupi dei risparmi e della gestione dei patrimoni.

Altre periodicità (bimestrali, trimestrali, ecc.)

- *Magazine for Fashion* (MFF), Trimestrale B2B legato a MF Fashion, che fornisce in tempo reale agli operatori del settore il meglio delle collezioni presentate durante le Settimane della Moda, permettendo ai *buyer* e ai distributori di avere la fotografia delle varie Fashion Week in tre lingue e in forma digitale.
- *Magazine for Living* (MFL) E' l'unica presenza specializzata della Casa Editrice nel settore dell'arredo e dell'*interior design*, collegata alla produzione televisiva del canale Class Life.
- *Lombard*. E' il *magazine* di finanza italiana in lingua inglese. Viene pubblicato in occasioni particolari e per numeri monografici, come le classifiche nazionali del settore dell'M&A o la riunione annuale del Fondo Monetario Internazionale e della World Bank.
- *Class Eccellenza Italia*. E' il *magazine* di *lifestyle* in lingua mandarina, frutto della *partnership* con Xinhua News Agency. E' un sistema composto da un magazine, una *App* per *tablet* e un sito, tutti in lingua cinese e diffusi, sia in Cina che in Italia, agli *affluent* cinesi che amano l'Italia e che stanno per visitarla. *Eccellenza Italia* costituisce inoltre la base del programmato sviluppo in Cina.
- *Il Tagliamare*. Collana di libri nautici molto apprezzata.
- *Atlanti/Annuari*. Tre edizioni annuali legate a banche, assicurazioni, società e prodotti finanziari pubblicati con MF/Milano Finanza, gli unici *media* che rappresentano in modo analitico e sintetico, attraverso l'analisi dei bilanci e dei prodotti e servizi, la realtà imprenditoriale e societaria italiana, oltre che i mercati dei prodotti finanziari e assicurativi.

Nella Divisione sono attive, oltre all'Emittente, le società Milano Finanza Editori S.p.A., Edis S.r.l., Campus Editori S.r.l., Lombard Editori S.r.l., Global Finance Media Inc. e Country Class S.r.l.. Comprende anche, e limitatamente ai ricavi derivanti dall'edizione del periodico Assinews, la società Assinform/Dal Cin Editore S.r.l..

Attività di edizione dei periodici

Il processo di edizione dei periodici si articola nelle seguenti fasi:

Redazione: consiste nella creazione ed elaborazione dei contenuti editoriali. Il prodotto editoriale una volta definito viene quindi completato con l'inserimento degli spazi pubblicitari.

Editing: consiste nell'impaginazione e organizzazione grafica del periodico per essere inviato agli stabilimenti per la stampa. Il processo di *editing* avviene in forma digitale senza che sia necessaria la realizzazione di supporti fisici intermedi. La piattaforma tecnologica ("sistema editoriale") permette il completo utilizzo dei contenuti sui diversi canali di pubblicazione.

Per la stampa e la distribuzione si rinvia a quanto illustrato con riferimento ai quotidiani.

6.1.2.3 Divisione Digitale

Nella divisione digitale ricade un insieme unitario di attività che vede non solo la convergenza di tecnologie ma anche di mercato e di strategia. In particolare sono classificate in questa divisione i canali TV, la radio, le piattaforme di *trading on line*, le *news* e le informazioni finanziarie (vendute con pacchetti applicativi professionali), i siti *internet* di MF/Milano Finanza e delle collegate Italia Oggi, i siti di *e-commerce*, le applicazioni per *tablet*, e le Corporate Tv (sistema e servizi radiotelevisivi che vengono forniti chiavi in mano a banche e società).

Nella Divisione Digitale sono attive le società E-Class S.p.A., PMF News S.p.A., Class Digital Service S.r.l., Milano Finanza Service S.r.l., e l'agenzia MF Dow Jones News S.r.l., Class Cnbc S.p.A., Radio Classica S.r.l., Telesia S.p.A., Class Pubblicità S.p.A., Class Tv Service S.r.l. e Class Tv Moda S.r.l..

Siti e applicazioni legati alle pubblicazioni cartacee

Nel corso dell'esercizio 2017 il sito *web* di MF-Milano Finanza ha registrato, secondo quanto certificato dai dati reali di traffico dei sistemi digitali di Google Analytics, una media giornaliera di 129.144 utenti unici, con una crescita del 6% rispetto all'esercizio 2016, e oltre 15 milioni di pagine viste nel mese medio.

Il numero di lettori che seguono in tempo reale le notizie del sito attraverso Twitter ha sfiorato le 100 mila unità per MF-Milano Finanza e le 38 mila unità per la collegata Italia Oggi.

Accanto alla crescita della fruizione delle informazioni attraverso *internet*, anche attraverso i siti *mobile* ottimizzati per *smartphone* sviluppati dalla Casa Editrice, prosegue la strategia di posizionamento nel mondo delle applicazioni per *smartphone* e *tablet* e sulle principali piattaforme di *social networking*.

Da marzo 2018 il sito di Italia Oggi si presenta in una veste completamente rinnovata, che offre ora un *layout* ottimizzato anche per i *tablet* e i dispositivi *touch* e ancora più informazioni rispetto al passato.

Il Gruppo sta inoltre completando il rinnovamento dell'intera infrastruttura tecnologica, che permetterà di fare leva sui *media* digitali per incrementare la flessibilità di erogazione dei contenuti, in modo particolare sui dispositivi mobili.

Attività televisive e radiofoniche

Class è l'unica casa editrice in Italia a disporre di due circuiti televisivi completi e integrati, At Home e Out of Home, che consentono di raggiungere i telespettatori sia in casa e in ufficio sia in movimento, permettendo alle aziende di comunicare con *target* diversi, con una capacità di segmentazione fondamentale per realizzare operazioni di *marketing* efficienti e per creare occasioni di consumo mirate e non dispersive.

Il Circuito Tv at Home è composto dai canali televisivi Class CNBC , Class Tv Moda, Class Life Channel.

Class CNBC è l'unica *business* television italiana, ed è visibile al canale 507 del *bouquet* di Sky Italia. Partecipa al network di CNBC (Nbc Universal) godendo dei relativi contenuti globali. Fornisce contenuti quotidiani alle tv di Mediaset (Canale 5, TgCom) e ai siti web e alle Corporate TV gestite dal Gruppo Class.

Class TV moda è un canale satellitare, visibile al canale 180 del *bouquet* Sky Italia e sul *free* satellite. E' l'unico canale italiano al 100% dedicato al mondo della moda.

Class Life è un canale dedicato al mondo del *lifestyle* che va in onda su *Class CNBC* durante il weekend e i cui contenuti sono disponibili anche nei siti della casa editrice.

Il circuito GO TV è formato dalle GO TV di Telesia, per gli aeroporti, le metropolitane, le aree di ristoro delle autostrade e gli autobus, con tecnologie proprietarie ed esclusive che consentono di mandare in onda contenuti differenziati sia su schermi fissi sia su mezzi di trasporto in movimento. Telesia è una società operante in Italia nel settore della tecnologia e dei *digital media* ed è specializzata nell'offerta, nella progettazione, nella realizzazione e nella gestione di sistemi di videocomunicazione e video informazione in aree pubbliche ad alta frequentazione e per mezzi destinati al trasporto

pubblico locale. Le azioni Telesia sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM dal febbraio 2017,

Nel 2017 i ricavi di Telesia sono stati pari a 5,49 milioni di Euro (+9% rispetto al 2016) con una marginalità operativa pari a 1,09 milioni di Euro (+21,5% rispetto al 2016). Il primo semestre 2018 si è chiuso con ricavi in crescita del 12% rispetto al primo semestre 2017.

RadioClassica é l'unica emittente radiofonica in Italia che mette in onda un palinsesto di musica classica unita all'informazione sulla finanza italiana e internazionale, sfruttando la sinergia con le redazioni di *Class CNBC* e *MF/Milano Finanza*. La stazione, che ha avviato le trasmissioni nell'aprile 2001, copre le principali città italiane grazie all'utilizzo delle frequenze terrestri (FM), del satellite e alla trasmissione via Internet (*streaming*).

Corporate TV è l'attività mediante la quale si realizzano e gestiscono produzioni multimediali di Corporate TV, dirette ad alcune tra le principali banche e assicurazioni, e che si integra al 100% con i mezzi e strumenti di comunicazione già esistenti all'interno dell'azienda cliente. Nata con l'esperienza iniziata nel 2005 con Banca Intesa Sanpaolo, è la TV fatta per la comunicazione interna dell'azienda, per i suoi dipendenti e clienti, con personale specializzato e interamente dedicato.

Attività di editoria elettronica

MF DowJones News. E' una *joint venture* nel settore dei servizi di informazione in tempo reale con l'americana Dow Jones Newswires, che fa parte del gruppo Dow Jones & co. Si rivolge a un portafoglio di operatori professionali con servizi di agenzia caratterizzati da alta velocità e copertura globale delle notizie economiche e finanziarie in lingua italiana.

Class, inoltre, realizza e gestisce piattaforme informative legate a operazioni di *trading* o *banking online* per banche e intermediari finanziari.:

- i. *MF Trading 2* è la piattaforma di *trading on-line* che si rivolge al mercato bancario, consentendo alla clientela delle banche di operare direttamente sui mercati finanziari.
- ii. *MF Pro* è una piattaforma destinata ad una utenza professionale, che consente l'accesso alle informazioni in tempo reale provenienti dalle principali borse mondiali, oltre ad una serie di contenuti esclusivi di Class Editori.
- iii. *MF Web* è la piattaforma multi-canale, che rende disponibili tutti i contenuti di informazione finanziaria in tempo reale e diverse altre banche dati gestite dalla Casa Editrice, con la possibilità di adattare i servizi alle specifiche esigenze dei clienti.

6.1.2.4 Divisione Servizi Professionali

La Divisione comprende le società Class Pubblicità S.p.A. e Milano Finanza Servizi Editoriali S.r.l.. Include inoltre le attività del Salone dello Studente della società Campus S.r.l., e quella di Assinform/Dal Cin Editore S.r.l. relativa all'organizzazione di convegni.

Class Pubblicità (Classpi) è la concessionaria esclusiva del Gruppo Class, e garantisce il presidio diretto di clienti, agenzie e centri *media* attraverso un gruppo di professionisti con competenze e conoscenze per sviluppare e gestire progetti di comunicazione su piattaforme multimediali ad alto valore aggiunto. La concessionaria ha un'organizzazione per settori di attività con competenze specifiche nei settori della finanza e dei servizi professionali, del lusso e della moda, del *design*, del consumo, del turismo e tempo libero e della pubblica amministrazione, che garantiscono il massimo della specializzazione, attraverso i differenti *media* gestiti.

Assinform/Dal Cin Editore è specializzata nell'editoria tecnica e nella formazione del settore assicurativo. La testata Assinews costituisce un riferimento per tutto il settore assicurativo. Fortemente operante nel campo della formazione assicurativa, ha negli ultimi anni convertito gran parte del suo potenziale formativo nei corsi *on line*.

Il Salone dello Studente è l'unico evento in Italia organizzato nelle principali città per orientare i giovani nella scelta dell'università. Nel 2017 il Salone ha realizzato 13 edizioni in altrettante città italiane coinvolgendo oltre 250 mila studenti della scuola secondaria.

Conference. Come dimostrano anche i giornali internazionali le *conference* e i *workshop* rappresentano un naturale complemento alle attività editoriali e l'opportunità di elevare la riconoscibilità delle testate stesse. Nel 2017 sono stati organizzati 16 eventi, di cui 4 *awards*.

Commercio elettronico. A partire dal 2014, Class Editori ha costituito una divisione e-commerce internalizzando la gestione operativa dei canali di vendita domestici e avviando una attività di commercializzazione *cross-border* con la Cina in *partnership* con operatori locali. I canali domestici sono attualmente rappresentati dal sito www.class-shop.it (*private sales*), il sito www.capitalshop.it (verticale *luxury* uomo B2C) e collaborazioni con terzi operatori secondo modelli B2B. Class China e-commerce S.r.l. ("CCeC") è invece il veicolo operativo di Class Editori dedicato ad attività commerciali con il mercato cinese. La strategia di CCeC prevede di costruire una offerta di servizi strutturata e diversificata, tale da porsi come facilitatore del sistema Italia nei rapporti commerciali *cross-border* in particolare a servizio delle PMI operanti nei settori distintivi del made in Italy: moda, design, alimentari. Nel corso del 2017 i ricavi netti della divisione e-commerce sono stati pari a 0,4 milioni di Euro.

6.1.3 Attività e Informazioni Finanziarie relative al Gruppo Gambero Rosso – Valorizzazione delle Azioni Gambero Rosso oggetto del Conferimento

6.1.3.1 Descrizione delle attività del Gruppo Gambero Rosso

Gambero Rosso S.p.A., costituita nel 2000, è a capo del Gruppo Gambero Rosso, attivo nel settore del *Food & Beverage* dal 1987 e promotore, a livello sia nazionale sia internazionale, del *Made in Italy*. Il Gruppo Gambero Rosso è l'operatore *leader* in Italia – in quanto unico con attività multicanale e multimediale – nel settore enogastronomico e del *lifestyle*. La qualità, l'autorevolezza e l'indipendenza dei giudizi espressi nelle proprie guide ha reso il Gambero Rosso una vera e propria agenzia di *rating and tasting* riconosciuta e considerata uno dei principali riferimenti per gli appassionati ed operatori di tutto il mondo del settore del *Food & Beverage*.

Il Gruppo Gambero Rosso è l'unico operatore multimediale e multicanale attivo contemporaneamente nel settore dell'editoria, nella creazione, organizzazione e promozione di eventi B2B dedicati al vino, nell'organizzazione di corsi di formazione e nel settore Tv & Digital del mercato *Food & Beverage* grazie alla piattaforma digitale, vantando una posizione di prestigio riconosciuta anche a livello internazionale.

A giudizio di Gambero Rosso, i principali fattori chiave di successo del Gruppo Gambero Rosso sono:

- ✓ la **STORICITÀ DEL MARCHIO** – presente sul mercato del *Food & Beverage* italiano ed internazionale da oltre trent'anni e reso famoso nel mondo per la qualità, l'attendibilità e l'imparzialità dei giudizi espressi attraverso le proprie guide, durante gli eventi e nei differenti prodotti trasmessi su differenti canali multimediali;
- ✓ un **DATABASE UNICO E COSTANTEMENTE AGGIORNATO** frutto di oltre trent'anni di valutazioni indipendenti effettuate dal Gruppo Gambero Rosso su prodotti e servizi del settore

enogastronomico italiano che consente al Gruppo Gambero Rosso di mettere a servizio delle proprie Business Unit un bagaglio informativo di assoluta qualità e unico per grandezza e che rappresenta una delle principali barriere d'ingresso in tale settore per eventuali futuri *competitors*;

- ✓ un **BUSINESS MODEL MULTIMEDIALE E MULTICANALE**, che grazie all'integrazione delle singole Business Unit e allo sfruttamento delle sinergie esistenti nei diversi settori di attività consente di massimizzare i rendimenti in relazione al rischio assunto e di ridurre l'impiego di capitali. Il modello di *business* è, inoltre, replicabile in settori differenti da quello enogastronomico con costi marginali decrescenti;
- ✓ una **STRUTTURA MANAGERIALE** caratterizzata dalla capacità di attrarre prestigiose *partnership*, anche di fama internazionale, e di trasformare il Gruppo Gambero Rosso da mero gruppo editoriale ad un gruppo attivo nel settore dei servizi a supporto dell'industria e del mercato del lavoro nel settore del *Food & Beverage*;
- ✓ l'**ESPANSIONE INTERNAZIONALE**, attraverso l'offerta e la promozione delle eccellenze italiane nei principali mercati internazionali, e soprattutto in quelli in cui il *made in Italy* enogastronomico non è ancora particolarmente sviluppato;
- ✓ la **DIVERSIFICAZIONE** dell'offerta, grazie a prodotti e servizi multimediali e multicanali, dei clienti e dei mercati a cui si rivolge e in cui opera il Gruppo Gambero Rosso.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Gambero Rosso sviluppa la propria attività attraverso quattro differenti linee operative (le "**Business Unit**") e, grazie ad un *business model* integrato, è in grado di ottimizzare al massimo le proprie risorse e di cogliere pienamente le differenti opportunità di mercato. Il *business model* del Gruppo Gambero Rosso, di seguito descritto, consente di ridurre sensibilmente i costi delle attività prestate ottimizzandone in tal modo i profitti soprattutto grazie all'importante interazione esistente tra le singole Business Unit.

Alla Data del Prospetto Informativo le attività del Gruppo Gambero Rosso si suddividono nelle seguenti Business Unit:

A. Content

È la Business Unit attiva nell'attività di valutazione (*rating*) dei prodotti del *Food & Beverage* nonché nella redazione e pubblicazione di guide, periodici e libri per complessive 1,2 milioni di copie nel 2017, i mensili settimanali digitali e newsletter per complessivi 350 mila contatti. L'attività di *rating* svolta da questa Business Unit è quella con cui Gambero Rosso ha iniziato la sua attività da oltre 30 anni e beneficia di un ricco *database* informativo in grado di assicurare i contenuti per le guide e i periodici del Gruppo Gambero Rosso e di favorire, così, le attività delle altre Business Unit del Gruppo Gambero Rosso.

Si riportano di seguito, a titolo esemplificativo, alcune delle guide, settimanali e mensili pubblicati dal Gruppo Gambero Rosso:

- a) La guida **Vini d'Italia**, la più autorevole guida del settore dell'enologia italiana, è il risultato del lavoro di oltre settanta degustatori che attraversano l'Italia per selezionare solo i migliori vini, ed è giunta, alla Data del Prospetto Informativo, alla trentunesima edizione.
- b) La guida **Ristoranti d'Italia**, la prima guida prodotta da Gambero Rosso nel 1987, che è, alla Data del Prospetto Informativo, uno dei punti di riferimento per il *rating* della ristorazione in Italia.
- c) La guida **Bar d'Italia** è la guida di Gambero Rosso dedicata ai migliori Bar d'Italia.

- d) La guida **Oli d'Italia** raccoglie la selezione dei migliori extravergine d'oliva la cui produzione sia interamente italiana. Alla Data del Documento di Ammissione la guida è giunta alla ottava edizione.
- e) Il mensile **Gambero Rosso**, disponibile sia nella versione cartacea che in quella digitale, offre agli appassionati del settore, con cadenza mensile, il meglio del gusto e degli stili di vita dei protagonisti del mondo del vino e del cibo. In particolare, vengono approfondite le novità e le tendenze del mondo della ristorazione e dell'ospitalità, nonché indicati gli eventi nazionali ed internazionali da non perdere. Il giornale suggerisce inoltre approfondimenti e spunti sui viaggi alla scoperta del cibo e del vino in Italia e nel mondo.
- f) **Tre Bicchieri** è il primo settimanale, disponibile anche in versione digitale, dedicato alla *wine economy* con servizi, approfondimenti, inchieste, interviste ai professionisti del vino;
- g) **Top Italian Food & Beverage Experience** è la guida di Gambero Rosso disponibile sia nel formato cartaceo che digitale che promuove le migliori aziende italiane sui mercati esteri. La guida si propone di fornire, in lingua inglese, agli appassionati e agli esperti gli indirizzi dei migliori esercizi commerciali di tutta Italia dove poter degustare le pietanze e bevande più caratteristici di ciascuna regione con particolare attenzione alla qualità del cibo e soprattutto del servizio offerto.

B. TV & Digital

Il Gruppo Gambero Rosso attraverso il canale Gambero Rosso Channel, il sito internet www.gamberorosso.it e le App disponibili per i dispositivi iOS e Android nonché come eBook su Kindle Amazon e iBooks Apple, offre contributi multimediali relativi principalmente al settore del *Food & Beverage*, supportando la crescita delle piccole e medie imprese italiane. Attraverso questa Business Unit il Gruppo Gambero Rosso ha saputo adattarsi al cambiamento del mercato e quindi alle nuove esigenze dei clienti e degli utenti. Il Gambero Rosso, infatti, è riuscito in un momento storico nel quale l'editoria ha affrontato una forte crisi, a reindirizzare le proprie potenzialità e prodotti nel mondo della tecnologia multimediale e digitale divenendo un gruppo multimediale e multicanale.

La controllata Gambero Rosso Digital nel 1999 è stata la prima azienda italiana a lanciare il primo canale televisivo interamente dedicato al cibo ed al vino. Alla Data del Prospetto Informativo, Gambero Rosso è presente sulla piattaforma Sky in alta definizione sul canale 412 ed offre a oltre due milioni di telespettatori ogni mese, 30 format televisivi disponibili per un totale di oltre 2200 ore di contenuti. Il successo di Gambero Rosso Channel ha consentito la creazione di 300 ore di nuove produzioni ogni anno.

Il Gruppo Gambero Rosso, inoltre, offre agli utenti le App e servizi per *smartphone* e *tablet* con contenuti esclusivi e di eccellenza disponibili sia per dispositivi iOS sia per dispositivi Android oltre che versioni eBook su Kindle Amazon e iBook Apple. È infatti possibile consultare mediante applicazioni digitali oltre 60.000 vini recensiti nell'App Vini d'Italia ovvero oltre 2.000 ristoranti recensiti nell'App Ristoranti d'Italia. Alla Data del Prospetto Informativo, sono stati effettuati negli ultimi tre anni attraverso App digitali del Gruppo Gambero Rosso oltre 810.000 download.

Inoltre, Gambero Rosso, attraverso il sito web www.gamberorosso.it, diffondendo la *best practice* italiana offre ai suoi 600.000 utenti mensili una vasta gamma di contenuti digitali e, grazie al suo *database* frutto di anni di contenuti, propone ogni giorno ricette, curiosità e articoli dedicati al mercato e alla cultura agroalimentare.

C. Education

È la Business Unit del Gruppo Gambero Rosso attiva nella realizzazione di una vasta tipologia di corsi di formazione dedicati al settore enogastronomico. I corsi, che in Italia si tengono principalmente

presso le Città del gusto e le principali università italiane, sono rivolti ad un'ampia platea di destinatari, che comprende sia gli appassionati sia i professionisti del settore. Grazie alla sottoscrizione di accordi con *partner* internazionali di primario *standing*, il Gruppo Gambero Rosso ha avviato l'organizzazione dei propri corsi anche all'estero.

I corsi possono essere suddivisi sulla base delle caratteristiche dei partecipanti nelle tre macro-categorie di seguito descritte:

- a. corsi di breve o media durata (compresi da 1 giorno a 9 giorni), rivolti ad un pubblico di appassionati;
- b. corsi dedicati ai professionisti, il cui obiettivo è quello di potenziare le proprie abilità o di diventare chef, *sommelier* o esperti nell'industria enogastronomica. I corsi professionali offerti dal Gruppo garantiscono un'elevata preparazione grazie ai moduli formativo-teorici sempre in linea con le moderne tecnologie e grazie al grande numero di lezioni pratiche e hanno una durata compresa tra 21 giorni e 3 mesi;
- c. *master* che si tengono anche in collaborazione con le più importanti università d'Italia e hanno una durata compresa tra 5 e 8 mesi.

In Italia vengono organizzati complessivamente oltre 750 corsi di formazione e master e si tengono generalmente presso le sette Città del gusto, le scuole di cucina del Gambero Rosso attive dal 2002, con la prima sede inaugurata a Roma, che offrono una formazione a 360° nel mondo dell'enogastronomia. I corsi professionali garantiscono un'elevata preparazione grazie ai moduli formativo-teorici sempre in linea con le moderne tecnologie e al grande numero di lezioni pratiche. Alla Data del Prospetto Informativo, le Città del gusto gestite direttamente dal Gruppo Gambero Rosso sono presenti a Roma, Napoli, Palermo, Torino, Cesena, Lecce e Salerno.

I Master offerti dal Gambero Rosso sono corsi di alta formazione, full time con frequenza obbligatoria quotidiana rivolti a laureati e professionisti del settore dell'enogastronomia, che si contraddistinguono per (i) i rigorosi colloqui di selezione all'ingresso, (ii) il numero ristretto dei partecipanti, (iii) la varietà di programmi didattici approfonditi e mirati alle esigenze dei partecipanti, (iv) la professionalità e l'esperienza nel settore dei docenti ed (v) il metodo di insegnamento all'avanguardia e multitasking.

Inoltre tutti i Master del Gambero Rosso sono suddivisi in quattro principali fasi di apprendimento:

- a. Fase teorica: questa prima fase è indirizzata al conseguimento degli obiettivi cognitivi e professionalizzanti di ogni disciplina del Master di riferimento attraverso le lezioni didattiche che si tengono presso le Città del Gusto ovvero presso le Università;
- b. Fase pratica: gli iscritti partecipano attivamente ai laboratori, alle visite esperienziali e agli eventi più importanti del panorama internazionale;
- c. Project Work: in questa fase lo studente è chiamato ad utilizzare le conoscenze acquisite nelle precedenti due fasi e a formulare un progetto innovativo volto al miglioramento di una impresa, di una multinazionale o di un Comune italiano;
- d. Stage: è l'ultima fase del processo di apprendimento e consiste in una esperienza lavorativa all'interno delle più importanti aziende enogastronomiche italiane.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'offerta formativa del Gambero Rosso si è ampliata grazie a *partnership* con le migliori università italiane e estere, quali la Luiss Guido Carli di Roma con il Master in Food & Wine Business, l'Università Suor Orsola Benincasa a Napoli con il Master in Comunicazione Multimediale dell'enogastronomia, l'Università IULM di Milano con il Master in Food & Wine Communication, il Politecnico di Torino con il Master in Foodtech, l'Università di Siena con il Master in Wine Sustainability Management, l'Università di Lugano con il Certificate of Advanced Studies in Food & Wine Business Management.

D. Promotion

Gambero Rosso è *leader* per numero di eventi nazionali e internazionali dedicati alla promozione del *made in Italy* nel settore del *Food & Beverage*, attraverso la creazione e organizzazione di oltre 120 eventi nazionali e 50 internazionali dedicati al vino ed al cibo. In particolare, il Gruppo Gambero Rosso, al fine di accompagnare le aziende italiane verso i mercati più significativi per l'*export* dei prodotti *made in Italy*, organizza da anni esclusivi eventi di degustazione e seminari d'approfondimento di forte impatto mediatico che raccolgono oltre 350 aziende vinicole. Gli eventi internazionali, invece, hanno lo scopo di promuovere i vini italiani nel mondo favorendo la crescita delle aziende italiane. Tali eventi sono rivolti ad operatori del settore, giornalisti, opinion leader e appassionati.

Tra i principali eventi organizzati da Gambero Rosso, ai quali partecipano complessivamente oltre 66.000 partecipanti, vi sono: il Tre Bicchieri World Tour (inaugurato nel 1988), il Top Italian Wines Roadshow (dal 2008), il Vini d'Italia Experience.

Le tabelle che seguono illustrano i ricavi del Gruppo Gambero Rosso per Business Unit al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, nonché al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017.

(in migliaia di Euro)	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Ricavi da attività editoriali	2.012	2.139	2.041
Ricavi da attività eventi	6.347	6.320	5.309
Ricavi da attività digitali	4.567	4.573	3.722
Ricavi da attività formazione	1.563	1.484	1.902
Ricavi da attività consulenza	1.111	1.051	932
Ricavi netti di vendita	15.599	15.566	13.906

(in migliaia di Euro)	30-giu-18	30-giu-17
Ricavi da attività editoriali	526	532
Ricavi da attività eventi	4.032	3.852
Ricavi da attività digitali	1.928	2.137
Ricavi da attività formazione	958	825
Ricavi da attività consulenza	469	560
Ricavi netti di vendita	7.913	7.906

6.1.3.2 Informazioni finanziarie del Gruppo Gambero Rosso relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015

Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie, inclusive delle note illustrative e dei criteri di valutazione adottati, estratte dai bilanci consolidati del Gruppo Gambero Rosso relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

(in migliaia di Euro)			
ATTIVITA'	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Attività immateriali a vita indefinita	12.537	11.757	10.890
Attività immateriali a vita definita	3.677	3.162	2.825
Beni in leasing	116	69	100

Immobilizzazioni materiali	1.229	1.380	1.343
Partecipazioni	213	165	119
Attività per imposte anticipate	2.450	2.539	2.367
Altre attività finanziarie non correnti	114	180	187
Totale attività non correnti	20.337	19.250	17.829
Rimanenze	1.066	999	930
Crediti commerciali	8.223	9.934	8.390
Crediti tributari	913	343	208
Altri crediti e altre attività correnti	578	846	850
Cassa e mezzi equivalenti	789	291	1.917
Totale attività correnti	11.569	12.412	12.295
Totale attività	31.907	31.662	30.124

PASSIVITA'	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Capitale sociale	10.322	10.322	10.292
Riserve	(396)	(414)	(423)
Riserva FTA	1.386	1.386	1.386
Utili/perdite a nuovo	(2.143)	(2.764)	(3.314)
Risultato di pertinenza dei soci della controllante	1.152	656	550
Totale Patrimonio Netto del Gruppo	10.322	9.186	8.491
Patrimonio dei terzi	12	(14)	(10)
Totale patrimonio netto	10.334	9.172	8.481
Debiti finanziari a medio e lungo termine	601	160	776
Passività per benefici ai dipendenti	661	639	646
Imposte differite passive	-	-	40
Altre passività non correnti	4.970	4.998	4.768
Totale passività non correnti	6.231	5.796	6.230
Debiti finanziari a breve termine	3.372	5.158	2.428
Debiti commerciali	5.665	6.197	6.704
Debiti tributari e previdenziali	3.962	2.774	3.624
Altri debiti	2.342	2.564	2.657
Totale passività correnti	15.341	16.694	15.413
Totale passività	21.572	22.490	21.643
Totale patrimonio netto e passività	31.907	31.662	30.124

Conto economico consolidato e conto economico complessivo consolidato

(in migliaia di Euro)			
	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15.599	15.566	13.906
Variazioni delle rimanenze di prodotti	72	71	(35)
Altri ricavi e proventi	895	437	259
Totale valore della produzione	16.566	16.074	14.130
Costi per materie prime	744	849	954

Costi per servizi e godimento beni di terzi	8.170	7.944	6.074
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	4	2	61
Costi per il personale	3.214	3.180	3.963
Ammortamenti e perdite di valore	1.714	1.763	1.299
Altri costi operativi	819	704	125
Totale costi	14.665	14.443	12.475
Margine operativo	1.900	1.631	1.655
Proventi (Oneri) non ricorrenti	(243)	(622)	(229)
Proventi finanziari da terzi	8	6	7
Oneri finanziari da terzi	(334)	(388)	(539)
Utili e perdite su cambi	14	(44)	(44)
Proventi e oneri finanziari netti	(312)	(427)	(575)
Svalutazione delle partecipazioni	-	(31)	-
Risultato prima delle imposte	1.345	552	851
Imposte sul reddito	202	(62)	341
Risultato netto	1.144	613	510
<i>Risultato netto di pertinenza di terzi</i>	<i>(8)</i>	<i>(43)</i>	<i>(40)</i>
<i>Risultato netto di pertinenza dei soci della controllante</i>	<i>1.152</i>	<i>656</i>	<i>550</i>

Prospetto Complessivo dell'utile/(Perdite) d'esercizio e delle altre componenti del conto economico complessivo	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Risultato netto	1.144	613	510
Utile (perdite) attuariali sui piani a benefici definiti	2	(22)	20
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	-	(10)	-
Totale delle componenti del Conto Economico Complessivo al netto degli effetti fiscali	2	(32)	20
Totale Risultato Complessivo	1.145	581	530

La tabella seguente illustra l'andamento dell'EBITDA e dell'EBIT del Gruppo Gambero Rosso:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15.599	15.566	13.906
Costi operativi netti	(11.984)	(12.172)	(10.952)
EBITDA	3.614	3.394	2.954
EBITDA %	23%	22%	21%
EBIT	1.900	1.631	1.655
EBIT %	12%	10%	12%

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico del Gruppo Gambero Rosso, sono

stati individuati alcuni Indicatori Alternativi di Performance (“IAP”).

In particolare:

- l’EBIT corrisponde alla voce di bilancio “Risultato operativo”.
- l’EBITDA corrisponde alla voce di bilancio “Risultato operativo” rettificata della voce “ammortamenti e svalutazioni”.

Rendiconto finanziario consolidato

(in migliaia di Euro)	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	1.144	613	510
Ammortamenti	1.644	1.699	1.299
Variazione passività per benefici a dipendenti	169	171	(45)
Rettifiche relative alle voci che non hanno effetto sulla liquidità	1.813	1.870	1.254
Crediti commerciali	1.711	(1.544)	(909)
Altre attività	(149)	(296)	330
Rimanenze	(68)	(69)	96
Debiti commerciali	(532)	(507)	(1.760)
Altre passività	826	(891)	612
Variazioni nelle attività e passività	1.788	(3.307)	(1.631)
FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	4.745	(824)	133
Incrementi immobilizzazioni materiali	(285)	(450)	(1.018)
Incrementi nelle immobilizzazioni immateriali	(2.552)	(2.460)	(2.381)
(incremento) decremento nelle partecipazioni	(48)	(46)	147
FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(2.885)	(2.956)	(3.252)
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	(842)	2.586	(1.568)
Variazione debiti finanziari	(503)	(472)	(330)
Altri movimenti di patrimonio netto	(16)	39	(539)
Aumento di capitale	-	-	6.643
FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(1.361)	2.153	4.206

INCREMENTO DISPONIBILITA' LIQUIDE	(DECREMENTO)	DELLE	499	(1.627)	1.087	
DISPONIBILITA' DELL'ESERCIZIO	LIQUIDE	ALL'	INIZIO	290	1.917	830
DISPONIBILITA' DELL'ESERCIZIO	LIQUIDE	ALLA	FINE	789	290	1.917

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	Capitale Sociale	Riserve	Riserva FTA	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
Saldo al 31 dic. 2014	3.649	158	1.386	(4.245)	919	1.867
Aumento capitale sociale	6.643					6.643
Rett. di consolidato				13		13
dest.ne risultato esercizio				919	(919)	-
Altre variazioni		(582)				(582)
Risultato esercizio					550	550
Saldo al 31 dic.2015	10.292	(423)	1.386	(3.313)	550	8.492
Patrimonio netto di terzi 2015						(10)
Totale Patrimonio netto 2015	10.292	(423)	1.386	(3.313)	550	8.481
Saldo al 31 dic. 2015	10.292	(423)	1.386	(3.314)	550	8.491
Aumento capitale sociale						-
dest.ne risultato esercizio				550	(550)	-
Altre variazioni	30	9				39
Risultato esercizio					656	656
Saldo al 31 dic.2016	10.322	(414)	1.386	(2.764)	656	9.186
Patrimonio netto di terzi 2016		29		-	(43)	(14)
Totale Patrimonio netto 2016	10.322	(385)	1.386	(2.764)	613	9.172
Saldo al 31 dic. 2016	10.322	(414)	1.386	(2.764)	656	9.186
Aumento capitale sociale						-
dest.ne risultato esercizio		4		652	(656)	-
Altre variazioni		14		(31)		(17)
Risultato esercizio					1.152	1.152
Saldo al 31 dic.2017	10.322	(396)	1.386	(2.143)	1.152	10.321

Patrimonio netto di terzi 2017		21		(8)	13	
Totale Patrimonio netto 2017	10.322	(375)	1.386	(2.143)	1.144	10.334

NOTE ESPLICATIVE

Informazioni Societarie

La Capogruppo Gambero Rosso S.p.A. è una società per azioni con sede legale in Roma, Via Ottavio Gasparri, n.13/17.

Il bilancio consolidato comprende il bilancio di Gambero Rosso S.p.A. e i bilanci delle società partecipate direttamente o indirettamente, nelle quali Gambero Rosso S.p.A. detiene una quota di capitale superiore al 50% o esercita il controllo di fatto.

Ove non diversamente indicato, tutti gli importi esposti nel seguito delle presenti note illustrative sono espressi in migliaia di euro.

Contenuto e forma del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato annuale del Gruppo Gambero Rosso è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e adottati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC"). Il Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002 ha introdotto l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, di applicazione dei Principi sopramenzionati ("IFRS") per la redazione dei bilanci consolidati delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea.

Il D. Lgs 28 febbraio 2005 n. 38 ha recepito nel nostro ordinamento quanto previsto dal Regolamento Europeo sopra citato e con tale Decreto Legislativo il legislatore nazionale ha altresì inteso estendere in via facoltativa l'adozione dei citati IFRS per la redazione del bilancio d'esercizio e/o consolidato anche alle società non quotate.

Il bilancio consolidato IAS/IFRS è stato predisposto volontariamente non essendoci i requisiti richiesti dall'art 27 comma 1 del d.lgs 127/91 e sue successive modifiche.

La revisione contabile della situazione consolidata è stata svolta dalla società di revisione BDO Italia S.p.A..

Il bilancio consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, poiché gli amministratori non hanno individuato indicatori finanziari, gestionali o di altra fattispecie che potessero segnalare delle criticità con riferimento alla capacità del Gruppo Gambero Rosso di far fronte ai propri impegni nel prevedibile futuro, individuato nei prossimi dodici mesi dalla data della chiusura.

Gli schemi di bilancio adottato i seguenti prospetti:

- la situazione patrimoniale e finanziaria con la classificazione delle attività e delle passività in correnti e non correnti;
- il conto economico con la classificazione dei proventi e degli oneri per natura;

- il conto economico complessivo che evidenzia le variazioni di patrimonio netto non generate da transazioni con gli azionisti;
- il rendiconto finanziario;
- i movimenti del patrimonio netto.

Principi contabili adottati

La situazione economico-patrimoniale è stata redatta in conformità ai principi contabili internazionali International Accounting Standard (IAS) ed International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Boards (IASB) e delle relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Committee (IFRC) omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 in vigore alla data di riferimento della situazione contabile.

L'applicazione degli IAS/IFRS è stata effettuata facendo anche riferimento al "quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio", con particolare riguardo al principio fondamentale che riguarda la prevalenza della sostanza sulla forma, nonché al concetto della rilevanza e della significatività dell'informazione. Si è, inoltre, tenuto conto, sul piano interpretativo, dei documenti sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio dell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'adozione dal 1 gennaio 2017 dei nuovi principi, delle modifiche ai principi già in vigore e delle interpretazioni di seguito riportati, di cui si riepiloga la natura e l'impatto. In particolare, si segnala che sebbene tali nuovi principi e modifiche siano stati applicati per la prima volta nel 2017, gli stessi non hanno comportato impatti significativi sul presente bilancio d'esercizio.

- Modifiche allo IAS 12 "Rilevazione di attività fiscali differite per perdite non realizzate" (Regolamento UE n. 1990/2017)

Le modifiche chiariscono che l'esistenza di differenze temporanee deducibili deve dipendere solo dal confronto fra il valore contabile e il valore fiscale alla data di chiusura del

- Modifiche allo IAS 7 "Iniziativa di informativa" (Regolamento UE n. 1990/2017)

Le modifiche sono rappresentate dalla richiesta di maggiore disclosure con riferimento alla variazione delle passività derivanti dalle attività di finanziamento.

Nel luglio 2014 lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che riflette tutte le fasi del progetto relativo agli strumenti finanziari e sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. Il principio introduce nuovi requisiti per la classificazione, valutazione, perdita di valore e hedge accounting. In particolare, il principio contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: (i) costo ammortizzato, (ii) fair value e (iii) fair value con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di impairment che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese. Inoltre, sono modificate le disposizioni in materia di hedge accounting. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che avranno inizio dal 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. È richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa.

- IFRS 16 Leases (Regolamento UE n. 1986/2017 del 7/11/2017)

Con la pubblicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 nel gennaio 2016, lo IASB ha inteso sostituire le regole contabili previste dallo IAS 17 (Leasing) e le relative interpretazioni IFRIC 4 (Determinare se un accordo contiene un leasing), SIC 15 (Leasing operativo - incentivi) e SIC 27 (La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing), in quanto ritenute non più adatte alla rappresentazione del leasing nell'attuale contesto economico. Il nuovo principio contabile prevede che tutti i contratti di leasing debbano essere rilevati nello stato patrimoniale come attività e passività, senza più la necessità di valutare se gli stessi si qualificano, così come previsto dall'attuale IAS 17, come leasing "operativi" o leasing "finanziari". Possono essere esclusi da tale previsione solo i contratti di leasing di durata uguale o inferiore ai 12 mesi e le locazioni di beni di basso valore.

L'IFRS 16 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 ed è consentita l'applicazione anticipata ma solo per le entità che applicano anche l'IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers".

Il Gruppo Gambero Rosso non ha adottato in via anticipata i principi contabili sopra elencati.

Criteri di consolidamento

Le società controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale, a partire dalla data in cui il Gruppo Gambero Rosso ne acquisisce il controllo e vengono de consolidate a partire dalla data in cui il Gruppo Gambero Rosso trasferisce il controllo a terzi. Il controllo viene inteso così come indicato dall'IFRS 10 e cioè il potere della controllante di determinare e influenzare i rendimenti della controllata a proprio beneficio.

Sono società collegate quelle nelle quali il Gruppo Gambero Rosso esercita un'influenza notevole, che si presume esistente quando la partecipazione detenuta è più del 20% dei diritti di voto effettivi o potenziali esercitabili in assemblea alla data di bilancio. Le partecipazioni in società collegate sono inizialmente contabilizzate al costo e poi valutate con il metodo del patrimonio netto.

La data di chiusura delle società controllate e collegate è allineata alla data di chiusura del bilancio della controllante e, laddove necessario, ai bilanci delle società controllate sono state apportate le modifiche necessarie a rendere omogenei i criteri di valutazione con quelli adottati dal Gruppo Gambero Rosso.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo prevedono, fra l'altro, quanto segue:

- a) Il valore contabile netto iscritto in bilancio delle partecipazioni nelle società controllate consolidate con il metodo integrale, è eliminato contro il patrimonio netto di spettanza delle società partecipate e la concomitante assunzione di tutte le attività e passività delle partecipate. Da tale eliminazione è emerso un valore attribuibile al marchio per un importo pari a euro 2.987 migliaia, che essendo una attività a vita indefinita non è stata assoggettata ad ammortamento, ma ne è stata verificata la congruità tramite apposita perizia predisposta da un perito indipendente e sarà oggetto di impairment test da effettuarsi con cadenza almeno annuale.
- b) Le partite di debito e di credito di tutte le operazioni intercorse tra le società consolidate, come pure gli utili e le perdite derivanti da operazioni commerciali o finanziarie tra le società del Gruppo Gambero Rosso vengono eliminati.
- c) La quota di patrimonio netto e di utile di competenza dei soci terzi delle società consolidate vengono espone separatamente in apposite voci dello stato patrimoniale, mentre la quota del risultato netto dell'esercizio dei soci terzi di tali società viene evidenziata separatamente nel conto economico consolidato.

Le partecipazioni in società collegate sono rilevate con il metodo del patrimonio netto, ossia rilevando la quota di pertinenza del Gruppo Gambero Rosso nel risultato e nel patrimonio netto della partecipata. Gli utili e le perdite relativi ad operazioni infragruppo sono elisi per la quota di interessenza.

Qualora la quota di pertinenza del Gruppo Gambero Rosso nelle perdite di una società collegata ecceda il valore della partecipazione, il Gruppo Gambero Rosso non riconosce ulteriori perdite a meno che non ne abbia assunta l'obbligazione.

Tutti i bilanci delle società del gruppo sono predisposti alla medesima data e sono riferiti ad esercizi di uguale durata.

I criteri per la traduzione dei bilanci in valuta diversa dall'euro sono stati i seguenti:

- le attività e le passività sono state convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono stati convertiti al cambio medio del periodo di riferimento;
- la "riserva di traduzione" accoglie tutte le differenze cambio generate dalla traduzione delle grandezze economiche che dei patrimoni netti di apertura.

Area di consolidamento

Metodo dell'integrazione globale

Le Società controllate da Gambero Rosso che sono state consolidate, oltre a Gambero Rosso, con il metodo dell'integrazione globale sono le seguenti:

	<u>Percentuale di possesso</u>	<u>Percentuale di consolidamento</u>
<u>Metodo integrazione globale</u>		
- Gambero Rosso Digital S.r.l.	100	100
- Gambero Rosso Academy S.r.l.	100	100
e società controllate:		
- Cdg Roma S.r.l.*	100	100
- Cdg Torino e Piemonte S.r.l.*	100	100
- Cdg Napoli S.r.l.*	100	100
- G&C Palermo S.r.l.*	100	100
- Cdg Lecce S.r.l.	70	100
- Citta del Gusto - IULM Milano S.r.l.	50	100
- Cdg Salerno S.r.l.*	51	100
- Cdg Romagna S.r.l. *	100	100
- Gambero Rosso USA Corp.	100	100

*Si segnala che con efficacia 1 novembre 2018 (e con decorrenza degli effetti fiscali a partire dal 1 gennaio 2018) è intervenuta la fusione per incorporazione in Gambero Rosso Academy S.r.l. delle seguenti società (precedentemente controllate al 100% dalla stessa Gambero Rosso Academy S.r.l.): CDG Roma S.r.l., CDG Torino e Piemonte S.r.l., CDG Napoli S.r.l., G&C Palermo S.r.l., CDG Romagna S.r.l.; per effetto di tale fusione, la partecipazione del 51% nel capitale sociale di CDG Salerno S.r.l. è ora detenuta da Gambero Rosso Academy S.r.l.

In continuità con il bilancio consolidato 2016, è stata esclusa dal consolidamento la Fondazione Gambero Rosso in quanto trattasi di un'entità "non profit" senza scopo di lucro e l'inclusione sarebbe irrilevante nel quadro di una rappresentazione fedele del gruppo. Nel corso del primo semestre 2017 la partecipazione nella G&C Palermo S.r.l. è passata da 50,1% al 100%. Successivamente si è proceduto anche con la liquidazione della società Gambero Rosso INC, detenuta al 100%.

Criteri di valutazione

Di seguito si riportano i principali criteri di valutazione applicati alla predisposizione delle situazioni comprese nell'area di consolidamento.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto o di produzione o di conferimento, comprensivi di eventuali oneri accessori e delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

Nell'esercizio in cui l'attività immateriale viene rilevata per la prima volta l'ammortamento è determinato tenendo conto dell'effettiva utilizzazione del bene.

Le immobilizzazioni immateriali comprendono:

- la *library* che rappresenta un'attività immateriale a vita utile indefinita, costituita dai contenuti elaborati per ogni tematica proposta al pubblico attraverso differenti canali di diffusione (TV, WEB, editoria, convegni, etc.), per la quale non viene previsto l'ammortamento ma l'effettuazione di un test, su base almeno annuale, finalizzato a verificare la congruità dei valori iscritti (c.d. *impairment test*). Nella fase di transizione agli IAS/IFRS il valore attribuito a tale attività immateriale è stato supportato da una apposita perizia redatta da un esperto indipendente;
- il marchio Gambero Rosso Digital e l'avviamento emerso in sede di consolidamento, per i quali l'applicazione dei principi contabili internazionali prevede che siano sottoposte ad una verifica, almeno annuale, idonea a verificarne la congruità dei valori e l'esistenza di eventuali perdite di valore (c.d. *impairment test*). Nella fase di transizione agli IAS/IFRS il valore attribuito a tale attività immateriale è stato supportato da una apposita perizia redatta da un esperto indipendente;
- altre immobilizzazioni immateriali, che, in base a quanto disposto dallo IAS 38, sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti in funzione della residua possibilità di utilizzazione del bene che è in relazione alla sua vita utile.

In particolare sono stati utilizzati i seguenti periodi di ammortamento:

- Brevetti 5 anni
- Altri oneri pluriennali 5 anni.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Immobili, impianti e macchinari

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti, sostenuti per rendere utilizzabile l'attività, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. I costi di manutenzione aventi efficacia conservativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi di manutenzione che soddisfano i requisiti di capitalizzazione previsti dallo IAS 16 sono iscritti tra le attività materiali.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

I contratti di leasing sottoscritti dal gruppo prevedono il trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi derivanti dalla proprietà, e conseguentemente sono classificabili come finanziari.

Le attività materiali possedute a seguito di contratti di leasing, in linea con quanto indicato nello IAS 17, attualmente in vigore, sono contabilizzate come attività a valore corrente e la corrispondente passività verso il locatore è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. La quota capitale del canone pagato è iscritta al passivo, in deduzione del debito finanziario, mentre gli oneri finanziari inclusi nel canone, sono iscritti per competenza tra gli oneri finanziari a conto economico. Il costo dei beni in leasing è ammortizzato secondo il piano di ammortamento della relativa categoria di appartenenza.

Il costo delle immobilizzazioni è sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio a quote costanti sulla base delle aliquote massime fiscalmente consentite che sono ritenute adeguate a ripartirne il costo sulla stimata residua vita utile. Le aliquote applicate sono le seguenti:

Attrezzature	25%
Mobili e Macchine ordinarie	12%
Macchine elettroniche	20%
Automezzi	25%
Impianti speciali	12%
Impianti specifici	25%

RIMANENZE

Materie prime, ausiliari e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato, applicando il metodo FIFO, o se minore, al valore di realizzo.

Le rimanenze dei prodotti finiti editoriali sono state valutate al costo effettivo di produzione per le pubblicazioni edite nel 2017 mentre, per le vecchie edizioni, tale costo è stato ridotto in percentuale, tenendo conto dell'anno di pubblicazione (circolari ministero delle finanze n. 51770 del 02/01/1953 e n. 9 prot. 995 del 11/08/1977). Il valore così ottenuto è poi rettificato dall'apposito "fondo obsolescenza magazzino", per tenere conto delle merci per le quali si prevede un valore di realizzazione inferiore a quello di costo.

In conformità allo IAS 18, il costo è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato o di ogni altro corrispettivo ricevuto.

CREDITI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

I crediti e le altre attività finanziarie sono rilevate al *fair value*, che generalmente per i crediti coincide con il valore nominale e per le attività finanziarie con il corrispettivo pagato.

La classificazione della posta è fatta in base alle categorie indicate dallo IAS 39:

- attività valutate al *fair value* con contropartita al conto economico, acquisite a scopo di negoziazione nel breve periodo;
- crediti e finanziamenti, inclusi i crediti commerciali, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili con scadenza entro i dodici mesi, iscritti in bilancio al loro valore nominale, quale approssimazione del costo ammortizzato e se necessario, attualizzate, addebitando a conto economico lo sconto. I saldi in valuta estera sono convertiti al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite sono imputati a conto economico;
- attività finanziarie detenute fino alla scadenza, diverse dagli strumenti derivati e dalle partecipazioni, a scadenza prefissata, iscritte al costo di acquisizione;
- attività finanziarie disponibili alla vendita, non rientranti nelle altre categorie quali, a titolo di esempio le partecipazioni diverse dalle società controllate o collegate;
- il fondo svalutazione crediti riflette la stima del *management* circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale e verso la rete di vendita. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo Gambero Rosso, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Il prolungamento e l'eventuale peggioramento dell'attuale crisi economica e finanziaria potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo Gambero Rosso rispetto al peggioramento già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio;
- Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdita di valore, il valore delle attività viene ridotto della misura necessaria a determinarne l'effettivo valore recuperabile. Tale verifica viene effettuata almeno una volta all'anno e l'eventuale perdita di valore contabilizzata in esercizi precedenti viene stornata in caso di recupero di valore dell'attività. Il nuovo valore contabile, comunque non supera il costo ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse mai stata rilevata.

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value* inclusi, i costi di transazione direttamente attribuibili all'acquisizione.

Per i finanziamenti non fruttiferi e per quelli a condizioni fuori mercato, il *fair value* viene stimato al valore attuale di tutti gli incassi attualizzati, utilizzando il tasso di mercato prevalente per uno strumento simile.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi bancari e postali e gli investimenti in titoli che abbiano scadenza a breve che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

DEBITI, PASSIVITÀ FINANZIARIE E ALTRE PASSIVITÀ

In base allo IAS 39 i debiti, le passività finanziarie e le altre passività sono inizialmente rilevate al *fair*

value, che sostanzialmente coincide con il valore nominale da pagare e successivamente mantenute al fair value con variazioni imputate a conto economico, oppure vengono valutate al costo ammortizzato. La voce comprende i debiti commerciali, i debiti finanziari e i debiti verso banche e le altre passività con scadenza entro i 12 mesi valutati al loro valore nominale.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi rischi ed oneri sono relativi a obbligazioni in essere derivanti da eventi passati per le quali sono indeterminati l'ammontare preciso e/o la data di sopravvenienza, legale o implicita, nei confronti di terzi per le quali è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo Gambero Rosso e per le quali può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Gli accantonamenti sono rilevati quando l'obbligazione è probabile, onerosa e può essere stimata attendibilmente.

Gli accantonamenti sono rilevati al valore che rappresenta la migliore stima sulla base delle informazioni a disposizione della Direzione al momento della loro determinazione, considerando anche l'eventuale componente finanziaria laddove sia significativa.

Nel caso in cui la manifestazione di un rischio rilevato sia stato valutata solo come possibile, viene descritto in nota integrativa e non viene contabilizzato alcun accantonamento.

Le variazioni di stima sono rilevate nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

BENEFICI A DIPENDENTI E TFR

Il trattamento di fine rapporto è rilevato al valore attuariale dell'effettivo debito del Gruppo Gambero Rosso verso tutti i dipendenti determinato applicando i criteri previsti dalla normativa e dai contratti di lavoro vigenti.

Secondo gli IAS/IFRS il Trattamento di Fine Rapporto del Gruppo Gambero Rosso rappresenta un "piano a benefici definiti" poiché il Gruppo Gambero Rosso ha una forza lavoro superiore ai 50 dipendenti e pertanto è soggetto a valutazioni di natura attuariale collegate a stime (quali ad esempio la mortalità e le variazioni retributive prevedibili) al fine di esprimere il valore attuale del beneficio, da erogarsi al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di chiusura dell'esercizio.

Le indennità di fine rapporto sono pertanto determinate applicando una metodologia di tipo attuariale, basata su ipotesi demografiche, in ordine al tasso di sconto che riflette il valore del denaro nel tempo, al tasso di inflazione e, per quanto riguarda il TFR, al livello delle retribuzioni e dei compensi futuri, come previsto dallo IAS 19.

ISCRIZIONE DEI RICAVI, PROVENTI, COSTI E ONERI

I ricavi sono iscritti in bilancio nel rispetto del principio della competenza al fair value del corrispettivo ricevuto, al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi, in particolare:

- per le cessioni di beni al momento del passaggio di proprietà individuato con la data di spedizione;
- per le pubblicazioni dei libri e con la data di pubblicazione per le riviste al netto dei resi;
- per la vendita di spazi pubblicitari alla data di pubblicazione della pubblicità;

- per i ricavi relativi a servizi resi si fa riferimento allo stadio di completamento della prestazione alla data di bilancio;
- per le *royalties* al momento della loro maturazione così come indicata dai contratti relativi;
- Per proventi ed oneri finanziari la rilevazione al conto economico è effettuata secondo il criterio della competenza temporale.

I costi sono rilevati nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza e non hanno i requisiti previsti per la capitalizzazione come attività nello stato patrimoniale.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito sono determinate utilizzando l'aliquota fiscale che si prevede di applicare ai risultati annuali attesi sulla base della stima aggiornata alla data di riferimento.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate in relazione alle differenze temporanee tra il valore attribuito ad attività e passività in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno.

Le imposte anticipate sono rilevate quando è probabile che vi sia un imponibile fiscale sufficiente per l'utilizzo dell'attività fiscale differita negli esercizi futuri.

Il debito per imposte è rilevato alla voce Debiti tributari al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e, in genere, dei crediti di imposta.

Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima

La redazione del bilancio richiede l'effettuazione di valutazioni che possono essere difficili e soggettive basate sull'esperienza pregressa o su assunzioni che possono sembrare ragionevoli in funzione delle circostanze del momento. L'applicazione di tali stime influenza gli importi riportati in bilancio e la relativa informativa. I risultati finali delle poste di bilancio assoggettate a stime contabili potrebbero differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti nel momento in cui si manifesta l'evento oggetto di stima.

Il cambiamento delle stime contabili è definito dallo IAS 8 come un aggiustamento del valore contabile di un'attività o di una passività, o dell'importo rappresentativo del consumo periodico di un'attività, che derivi dalla valutazione della situazione attuale e dei benefici e delle obbligazioni attesi futuri delle attività e passività. I cambiamenti delle stime contabili emergono quindi da nuove informazioni e da nuovi sviluppi e non invece dalla correzione di errori.

La correzione degli errori di esercizi precedenti sono omissioni ed errate rappresentazioni dei bilanci di uno o più degli esercizi precedenti derivanti dal mancato od erroneo utilizzo di informazioni attendibili che:

- erano disponibili quando i bilanci di quegli esercizi sono stati approvati;
- dovevano ragionevolmente essere ottenute ed utilizzate nella preparazione e pubblicazione dei relativi bilanci.

L'effetto del mutamento delle stime contabili, ai sensi dello IAS 8, viene imputato prospetticamente a conto economico a partire dall'esercizio in cui sono adottate.

Criteri di conversione dei valori espressi in valuta

Gli elementi originariamente espressi in valuta estera sono stati convertiti secondo quanto previsto dallo IAS 21.

Gli elementi monetari sono stati trasferiti al tasso di cambio corrente in particolare per le attività e passività che non costituiscono immobilizzazioni nonché i crediti finanziari immobilizzati sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite derivanti dalla conversione dei crediti e dei debiti sono confluiti nel conto economico.

Le poste del conto economico sono invece convertite al tasso di cambio medio verificatosi durante il primo semestre oppure al tasso di cambio in essere alla data in cui le singole operazioni di conto economico hanno avuto effettiva manifestazione.

Le immobilizzazioni in valuta sono iscritte al tasso di cambio al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura dell'esercizio solo se le variazioni negative hanno determinato una perdita durevole di valore delle immobilizzazioni stesse.

ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni immateriali a vita indefinita			
<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Library	6.769	5.990	5.122
Marchi	5.768	5.768	5.768
Totale	12.537	11.757	10.890

La voce fa riferimento alla Gambero Rosso Digital S.r.l. ed è composta dalla library e da marchi.

Tali attività, essendo a vita indefinita non sono oggetto di ammortamento ma di verifica di impairment. In data 23 giugno 2015 è stata redatta una perizia estimativa per le attività rappresentate dal marchio sopra citato e dalla *library* ad essa correlata che attesta un valore complessivo non inferiore a 18,5 milioni di euro.

Immobilizzazioni immateriali a vita definita

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Immobilizzazioni immateriali a vita utile definita	3.677	3.162	2.825
Totale	3.677	3.162	2.825

Di seguito la movimentazione:

<i>€uro/000</i>	Saldo 2015	investimenti	ammortamenti	Saldo 2016	investimenti	ammortamenti	Saldo 2017
Costi di impianto e di ampliamento	4	(1)	(3)	-	-	-	-
Costi di sviluppo	28	-	(7)	21	-	7	14
Diritti di brevetto industriale e opere di	53	-	(36)				

ingegno				17	-	17	-
Concessioni licenze marchi e diritti simili	1.507	116	(195)	1.427	275	173	1.530
Altre	1.234	1.486	(1.024)	1.695	1.498	1.060	2.133
Totale a vita definita	2.825	1.601	(1.265)	3.162	1.773	1.257	3.677

I saldi sono principalmente costituiti, al netto dei relativi fondi di ammortamento, dalla concessione in licenza d'uso del marchio Città del gusto, da progetti di sviluppo (tra i quali Piattaforma Digital, Top Italian Food, Sviluppo Città del gusto, nuove attività commerciali) e dall'implementazione del nuovo software gestionale, dal rinnovo di marchi e domini, nonché software e licenze.

Per quanto concerne le concessioni, le principali condizioni con cui tale marchio è stato concesso in licenza d'uso sono rappresentate dalla durata di 5-40 anni della concessione ed il valore della stessa è stato determinato con opportune perizie di stima redatte da professionisti indipendenti.

Immobilizzazioni materiali e beni in leasing

Il valore delle immobilizzazioni materiali e dei beni in leasing è costituito da:

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Terreni e fabbricati	-	-	-
Impianti e macchinari	62	84	126
Attrezzature industriali e commerciali	443	516	380
Altri beni	724	779	837
Beni in leasing	117	69	100
Totale	1.346	1.448	1.443

Il dettaglio e la relativa movimentazione rispetto al periodo precedente sono illustrati nella tabella che segue:

<i>€uro/000</i>	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Beni in leasing	Totale
Saldo iniziale 2015	-	214	232	325	27	798
Acquisizioni dell'esercizio	-	18	291	680	96	1.085
Riclassifiche	-	-	-	-	-	-
Alienazioni nette dell'esercizio	-	-	-	(67)	-	(67)
Ammortamenti dell'esercizio	-	(106)	(143)	(101)	(23)	(373)
Totale movimenti dell'esercizio	-	(88)	148	512	73	645
Tot. Imm. Materiali 2015	-	126	380	837	100	1.443
Saldo iniziale 2016	-	126	380	837	100	1.443

Acquisizioni dell'esercizio	-	45	373	1	-	419
Riclassifiche	-	-	-	-	-	-
Alienazioni nette dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti dell'esercizio	-	(87)	(237)	(57)	(31)	(412)
Totale movimenti dell'esercizio	-	(42)	136	(56)	(31)	7
Tot. Imm. Materiali 2016	-	84	516	779	69	1.448

Saldo iniziale 2017	-	84	516	779	69	1.448
Acquisizioni dell'esercizio	-	8	7	182	85	283
Riclassifiche	-	-	-	-	-	-
Alienazioni nette dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti dell'esercizio	-	(30)	(80)	(239)	(38)	(387)
Totale movimenti dell'esercizio	-	(22)	(73)	(57)	47	(104)
Tot. Imm. Materiali 2017	-	62	443	724	116	1.346

Gli investimenti in attrezzature industriali si riferiscono prevalentemente alle cucine e attrezzature delle cucine delle Città del gusto.

Partecipazioni

La voce è costituita principalmente dalle partecipazioni nella Fondazione Gambero Rosso e nella StartupBootcamp Foodtech S.r.l..

Attività per imposte anticipate

Il saldo include i crediti per imposte anticipate calcolati sulle differenze temporanee e sulle perdite pregresse.

Il recupero negli esercizi futuri è ritenuto dagli Amministratori altamente probabile. La recuperabilità delle suddette imposte anticipate è subordinata al conseguimento di utili imponibili futuri sufficientemente capienti. La valutazione della predetta recuperabilità tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su pianificazioni fiscali prudenti; tuttavia, nel momento in cui si dovesse constatare che il Gruppo Gambero Rosso non fosse in grado di recuperare negli esercizi futuri la totalità o una parte delle predette imposte anticipate rilevate, la conseguente rettifica verrà imputata al Conto economico dell'esercizio in cui si verifica tale circostanza.

Altre attività finanziarie non correnti

La voce è composta principalmente da depositi cauzionali versati a fronte della sottoscrizione di contratti d'affitto di immobili.

Attività correnti

Rimanenze

Il valore delle rimanenze è esposto in bilancio al netto del fondo svalutazione magazzino. Le materie prime sussidiarie e di consumo si compongono sostanzialmente da food & beverage delle Città del gusto.

Il metodo adottato per la loro valutazione è il seguente:

- Le materie prime, ausiliari e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato, applicando il metodo del costo medio ponderato, o se minore, al valore di realizzo;
- Le rimanenze dei prodotti finiti editoriali sono state valutate al costo della carta e della stampa per le pubblicazioni edite nell'anno mentre, per le vecchie edizioni, tale costo è stato ridotto in percentuale, tenendo conto dell'anno di pubblicazione. Il valore così ottenuto è poi rettificato dall'apposito "fondo obsolescenza magazzino", per tenere conto delle merci per le quali si prevede un valore di realizzazione inferiore a quello di costo.

In dettaglio la voce rimanenze è così composta:

€uro/000	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Totale materie prime, sussidiarie e di consumo	570	574	509
Totale prodotti finiti e merci	537	483	487
Fondo svalutazione magazzino	(41)	(59)	(66)
Totale rimanenze di magazzino	1.066	999	930

Crediti commerciali

Il dettaglio è il seguente:

€uro/000	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Clienti ordinari	7.664	9.296	7.855
Fatture da emettere	878	937	759
Note credito da emettere	(17)	(7)	(5)
Fondo Svalutazione Crediti	(303)	(294)	(219)
Totale crediti commerciali	8.223	9.934	8.390

Altri Crediti

La voce è così composta:

€uro/000	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Anticipi Provvigionali	22	-	8
Anticipi a fornitori	139	147	252
Crediti verso dipendenti	7	61	67
Ratei e risconti attivi	354	387	298
Crediti tributari	913	343	208

Crediti verso enti previdenziali	(46)	138	100
Altri crediti	103	114	125
Totale altri crediti	1.492	1.189	1.058

Il Gruppo Gambero Rosso ha fruito del credito di imposta previsto dall'art. 1, comma 35, della Legge 23 dicembre 2014, n.190 e dal Decreto Ministeriale attuativo del 27 maggio 2015. Il credito d'imposta è riconosciuto a condizione che la spesa complessiva per investimenti in attività di ricerca e sviluppo effettuata in ciascun periodo d'imposta in relazione al quale si intende fruire dell'agevolazione ammonti almeno ad euro 30.000 ed ecceda la media dei medesimi investimenti realizzati nei tre periodi d'imposta precedenti a quello in corso al 31 dicembre 2015.

Il Gruppo Gambero Rosso ha effettuato importanti investimenti di R&D finalizzati allo sviluppo della Piattaforma Digital ed all'implementazione del progetto Digital Academy. Il credito d'imposta complessivo ammonta a: 100 migliaia di euro per l'anno 2015, 65 migliaia di euro per l'anno 2016, 337 migliaia di euro per l'anno 2017.

Disponibilità liquide

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Depositi bancari	713	258	1.885
Denaro e valori in cassa	76	33	32
Totale Disponibilità Liquide	789	291	1.917

PASSIVITÀ

Patrimonio netto

Movimentazione del Patrimonio Netto

MOVIMENTAZIONE 2014-2015

<i>€uro/000</i>	Saldo al 31/12/14	Effetti quotazione 23/11/2015	Altri movimenti	Risultato del periodo	Saldo al 31/12/15
Patrimonio netto:					
<u>Del gruppo:</u>					
Capitale	3.649	6.673			10.322
Riserve	158	(618)	36		(424)
Altre	1.386				1.386
Utile (perdita) a nuovo	(4.245)		931		(3.314)
Utile (perdita) d'esercizio	918		(918)	550	550
Patrimonio netto di Gruppo	1.866	6.055	49	550	8.520
<u>Di terzi:</u>					

Capitale e riserve di terzi	39	(9)		30
Utile (perdita) di terzi	(38)	38	(40)	(40)
Patrimonio netto di terzi	1	-	30	(10)
Crediti vs soci	-	(30)	-	(30)
Tot. Patrimonio Netto	1.867	6.025	79	510
				8.481

MOVIMENTAZIONE 2015-2016

€uro/000	Saldo al 31/12/15	Altri movimenti	Utile/Perdite a nuovo	Risultato del periodo	Saldo al 31/12/16
Patrimonio netto:					
<u>Del gruppo:</u>					
Capitale	10.322				10.322
Riserve	(423)	9			(414)
Altre	1.386				1.386
Utile (perdita) a nuovo	(3.314)		550		(2.764)
Utile (perdita) d'esercizio	550		(550)	656	656
Patrimonio netto di Gruppo	8.521	9	-	656	9.186
<u>Di terzi:</u>					
Capitale e riserve di terzi	30	39	(40)		29
Utile (perdita) di terzi	(40)		40	(43)	(43)
Patrimonio netto di terzi	(10)	39	-	(43)	(14)
Crediti vs soci	(30)	30			-
Tot. Patrimonio Netto	8.481	78	-	613	9.172

MOVIMENTAZIONE 2016-2017

€uro/000	Saldo al 31/12/16	Altri movimenti	Utile/Perdite a nuovo	Risultato del periodo	Saldo al 31/12/17
Patrimonio netto:					
<u>Del gruppo:</u>					
Capitale	10.322	-	-	-	10.322
Riserve	(414)	14	4	-	(396)
Altre	1.386	-	-	-	1.386
Utile (perdita) a nuovo	(2.764)	(31)	652	-	(2.143)
Utile (perdita) d'esercizio	656	-	(656)	1.152	1.152
Patrimonio netto di Gruppo	9.186	(17)	0	1.152	10.321
<u>Di terzi:</u>					
Capitale e riserve di terzi	29	35	(43)	-	21
Utile (perdita) di terzi	(43)		43	(8)	(8)
Patrimonio netto di terzi	(14)	35	-	(8)	13

Crediti vs soci	-	-	-	-	-
Tot. Patrimonio Netto	9.172	18	-	1.144	10.334

I principali movimenti che hanno caratterizzato il Patrimonio Netto Consolidato sono dettati dalla registrazione del risultato di periodo.

Passività non correnti

Debiti finanziari a medio e lungo termine e debiti finanziari leasing

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	556	139	710
Debiti finanziari leasing	45	21	66
Totale Debiti Finanziari a m/l termine e debiti fin. leasing	601	160	776

Passività per benefici ai dipendenti

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Fondo TFR	661	639	646
Totale passività per benefici ai dipendenti	661	639	646

Il trattamento di fine rapporto viene rilevato al valore attuariale dell'effettivo debito del Gruppo Gambero Rosso verso tutti i dipendenti determinato, applicando i criteri previsti dalla normativa e dai contratti di lavoro vigenti.

Secondo gli IAS/IFRS il Trattamento di Fine Rapporto del Gruppo Gambero Rosso rappresenta un "piano a benefici definiti" soggetto a valutazioni di natura attuariale collegate a stime (quali ad esempio la mortalità e le variazioni retributive prevedibili) al fine di esprimere il valore attuale del beneficio, da erogarsi al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di chiusura dell'esercizio.

La valutazione attuariale del TFR è realizzata in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il criterio "Projected Unit Credit" (PUC) come previsto dallo IAS 19.

Imposte differite passive

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debito IRAP/IRES per imposte differite	-	-	40
Totale imposte differite	-	-	40

Altre passività non correnti

Il saldo è così composto:

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debiti tributari	4.787	4.658	4.288
Debiti verso istituti di previdenza	183	340	480
Totale altre passività non correnti	4.970	4.998	4.768

All'interno della voce vengono riclassificati i debiti tributari e previdenziali rateizzati o in attesa di rateizzazione, l'importo è determinato dalle rate che saranno pagate oltre i 12 mesi.

Passività correnti

Debiti finanziari a breve termine

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debiti verso banche per scoperti di c/c e linee commerciali	2.458	4.175	1.628
Debiti finanziari leasing	32	35	31
Debiti per mutui entro l'esercizio	883	948	768
Totale debiti finanziari a breve termine	3.372	5.158	2.428

I debiti verso Istituti di credito comprendono i saldi di conto corrente per utilizzi degli affidamenti concessi e delle rate dei mutui che scadono entro l'esercizio successivo.

Debiti commerciali

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debiti verso fornitori e collaboratori	4.320	5.030	5.592
Fatture da ricevere e note credito da emettere	1.346	1.168	1.112
Totale debiti commerciali	5.665	6.197	6.704

Debiti tributari e previdenziali

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debiti tributari	3.636	2.392	2.949
Debiti verso istituti di previdenza	326	382	675
Totale altre passività correnti	3.962	2.774	3.624

Di seguito si riporta il prospetto totale dei debiti tributari e previdenziali correnti e non correnti:

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Erario C/IVA	3.623	2.664	2.068
Debiti vs. Erario per ritenute	2.784	2.399	3.160
Debito per imposte correnti	647	881	993
Debiti verso Istituti di Previdenza	509	722	1.155
Debiti per sanzioni e interessi	1.369	1.106	1.016
Totale debiti tributari e previdenziali	8.932	7.772	8.392

Altri debiti

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Debiti vs. dipendenti	867	1026	1.022
Debiti vs. amministratori per emolumenti	16	16	16,00
Risconto abbonamenti	4	3	20
Altri Ratei e risconti passivi	1.120	1.218	1.328
Altri debiti	334	301	271
Totale altri debiti	2.342	2.564	2.657

I debiti verso i dipendenti sono principalmente composti dai debiti per ferie, permessi, 13ma e 14ma mensilità.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Si riportano nel seguito le principali voci, divise per classi, che hanno caratterizzato l'andamento economico del Gruppo Gambero Rosso.

Valore della produzione

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Ricavi vendite e prestazioni	15.599	15.566	13.906
Variazioni rimanenze prodotti	72	71	(35)
Altri ricavi e proventi	895	437	259
Totale Ricavi	16.566	16.074	14.130

I ricavi sono realizzati principalmente verso società italiane.

Costi

Il dettaglio dei costi operativi è il seguente:

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	744	849	954
Servizi	8.170	7.944	6.074
Variazioni delle rimanenze di m. prime e di consumo	4	2	61

Costo del personale	3.214	3.180	3.963
Ammortamenti e accantonamenti	1.714	1.763	1.299
Altri costi operativi	819	704	125
Totale costi operativi	14.665	14.443	12.476

Ammortamenti e svalutazioni

Ulteriore dettaglio viene fornito per gli ammortamenti e le svalutazioni, la voce espone il costo della quota di ammortamento dell'esercizio dei beni immateriali e materiali e le svalutazioni sui crediti effettuate nel periodo.

<i>euro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	1.257	1.265	926
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	387	413	373
Accantonamento fondo svalutazione crediti	70	85	-
Totale Ammortamenti e svalutazioni	1.714	1.763	1.299

Proventi e oneri non ricorrenti

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Proventi	-	-	-
Oneri	(243)	(622)	(229)
Totale proventi e oneri non ricorrenti	(243)	(622)	(229)

Oneri/Proventi Finanziari netti

Di seguito il dettaglio dei proventi e oneri finanziari dell'esercizio:

<i>€uro/000</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Differenze cambi	14	-	15
Altri proventi finanziari	8	6	7
Totale Proventi finanziari	22	6	22
Oscillazione e differenze cambi	-	44	59
Interessi passivi bancari	-	-	1
Altri oneri finanziari e interessi passivi	334	388	537
Totale Oneri finanziari	334	433	597
Proventi/(Oneri) finanziari Netti	(312)	(427)	(575)

Utile (perdita) partecipazioni al patrimonio netto

€uro/000	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Svalutazione partecipazioni	-	(31)	-
Totale utile (perdita) partecipazioni al patr. netto	-	(31)	-

La riduzione delle partecipazioni al patrimonio netto nel 2016 è dovuta alla liquidazione della controllata Gambero Rosso Academy Japan.

Imposte

Il dettaglio è il seguente:

€uro/000	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Imposte dell'esercizio	105	146	160
Imposte differite/anticipate	96	(207)	181
Totale imposte del periodo	202	(62)	341

A decorrere dall'esercizio 2004 la società e la controllata Gambero Rosso Digital S.r.l. hanno esercitato l'opzione per il regime fiscale del Consolidato fiscale nazionale che consente di determinare l'Ires su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. A partire dall'anno 2017, il consolidato fiscale è stato esteso anche a tutte le altre controllate, ad eccezione della Città del gusto - IULM Milano e della CDG Romagna⁹, e relativo anche all'esercizio 2016.

Effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo consolidato

Le altre componenti di conto economico complessivo consolidato sono determinate: 1) dall'applicazione del principio IAS 19 relativo, tra l'altro, alla modalità di contabilizzazione del fondo TFR che comporta la contabilizzazione diretta, in una riserva di patrimonio netto, dei proventi attuariali maturati nel corso dell'esercizio; 2) dagli utili e perdite derivanti dalla conversione dei bilanci in valuta estera.

FAIR VALUE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

Il valore contabile delle attività e delle passività finanziarie rispetto al relativo *fair value* alla data di riferimento, previsto dal disposto dello IAS 32, non sono emerse differenze.

6.1.3.3 Informazioni finanziarie del Gruppo Gambero Rosso relative al semestre chiuso al 30 giugno 2018

Di seguito si riportano alcune informazioni finanziarie, inclusive delle note illustrative estratte dalla relazione semestrale consolidata del Gruppo Gambero Rosso relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2018.

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

⁹ Si segnala che con efficacia 1° novembre 2018 (e con decorrenza degli effetti fiscali a partire dal 1° gennaio 2018) è intervenuta la fusione per incorporazione in Gambero Rosso Academy S.r.l., fra le altre di CDG Romagna S.r.l. (precedentemente controllate al 100% dalla stessa Gambero Rosso Academy S.r.l.).

<i>(in migliaia di Euro)</i>		
ATTIVITA'	30-giu-18	31-dic-17
Attività immateriali a vita indefinita	13.049	12.537
Attività immateriali a vita definita	3.944	3.677
Beni in leasing	96	116
Immobilizzazioni materiali	1.073	1.229
Partecipazioni	230	213
Attività per imposte anticipate	2.419	2.450
Altre attività finanziarie non correnti	114	114
Totale attività non correnti	20.925	20.337
Rimanenze	1.034	1.066
Crediti commerciali	7.225	8.223
Crediti tributari	406	913
Altri crediti e altre attività correnti	203	578
Cassa e mezzi equivalenti	269	789
Totale attività correnti	9.135	11.569
Totale attività	30.060	31.907

PASSIVITA'	30-giu-18	31-dic-17
Capitale sociale	10.322	10.322
Riserve	(391)	(396)
Riserva FTA	1.386	1.386
Utili/perdite a nuovo	(998)	(2.143)
Risultato di pertinenza dei soci della controllante	374	1.152
Totale Patrimonio Netto del Gruppo	10.694	10.322
Patrimonio dei terzi	4	12
Totale patrimonio netto	10.699	10.334
Debiti finanziari a medio e lungo termine	368	601
Passività per benefici ai dipendenti	684	661
Altre passività non correnti	4.271	4.970
Totale passività non correnti	5.324	6.231
Debiti finanziari a breve termine	3.415	3.372
Debiti commerciali	4.495	5.665
Debiti tributari e previdenziali	4.454	3.962
Altri debiti	1.674	2.342
Totale passività correnti	14.038	15.341
Totale passività	19.362	21.572
Totale patrimonio netto e passività	30.060	31.907

Conto economico consolidato e conto economico complessivo consolidato

(in migliaia di Euro)

	30-giu-18	30-giu-17
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.912	7.906
Variazioni delle rimanenze di prodotti	(28)	16
Altri ricavi e proventi	573	190
Totale valore della produzione	8.457	8.111
Costi per materie prime	246	337
Costi per servizi e godimento beni di terzi	4.092	3.897
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	4	16
Costi per il personale	1.759	1.874
Ammortamenti e perdite di valore	920	832
Altri costi operativi	640	276
Totale costi	7.661	7.233
Margine operativo	796	879
Proventi (Oneri) non ricorrenti	(162)	(185)
Proventi finanziari da terzi	11	-
Oneri finanziari da terzi	(198)	(153)
Utili e perdite su cambi	4	(6)
Proventi e oneri finanziari netti	(183)	(159)
Risultato prima delle imposte	450	535
Imposte sul reddito	84	89
Risultato netto	366	446
<i>Risultato netto di pertinenza di terzi</i>	<i>(8)</i>	<i>(15)</i>
<i>Risultato netto di pertinenza dei soci della controllante</i>	<i>374</i>	<i>461</i>

Prospetto Complessivo dell'utile/(Perdite) d'esercizio e delle altre componenti del conto economico complessivo	30-giu-18	30-giu-17
Risultato netto	366	446
Utile (perdite) attuariali sui piani a benefici definiti	-	-
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(3)	(17)
Totale delle componenti del Conto Economico Complessivo al netto degli effetti fiscali	(3)	(17)
Totale Risultato Complessivo	364	429

La tabella seguente illustra l'andamento dell'EBITDA e dell' EBIT del Gruppo Gambero Rosso:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30-giu-18	30-giu-17
Ricavi netti	7.912	7.906
Costi operativi netti	(6.196)	(6.195)
EBITDA	1.716	1.711
EBITDA %	22%	22%
EBIT	796	879
EBIT %	10%	11%

Rendiconto finanziario consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>		
	30-giu-18	31-dic-17
UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	366	1.144
Ammortamenti	920	1.644
Variazione passività per benefici a dipendenti	24	169
Rettifiche relative alle voci che non hanno effetto sulla liquidità	944	1.813
Crediti commerciali	998	1.711
Altre attività	915	(149)
Rimanenze	33	(68)
Debiti commerciali	(1.171)	(532)
Altre passività	(878)	826
Variazioni nelle attività e passività	(103)	1.788
FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	1.207	4.745
Incrementi immobilizzazioni materiali	(19)	(285)
Incrementi nelle immobilizzazioni immateriali	(1.502)	(2.552)
(incremento) decremento nelle partecipazioni	(17)	(48)
FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(1.539)	(2.885)
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	43	(842)
Variazione debiti finanziari	(232)	(503)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	(16)
Aumento di capitale	-	-
FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(189)	(1.361)
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(521)	499
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL' INIZIO DELL'ESERCIZIO	789	290
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	269	789

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale Sociale	Riserve	Riserva FTA	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto
Saldo al 1 genn. 2017	10.322	(414)	1.386	(2.764)	656	9.186

Aumento capitale sociale	-	-	-	-	-	-
Dest.ne risultato esercizio	-	4	-	652	(656)	-
Altre variazioni	-	14	-	(31)	-	(17)
Risultato esercizio	-	-	-	-	1.152	1.152
Saldo al 31 dic.2017	10.322	(396)	1.386	(2.143)	1.152	10.321

Patrimonio netto di terzi 2017	-	21	-	-	(8)	13

Totale Patrimonio netto 2017	10.322	(375)	1.386	(2.143)	1.144	10.334

Saldo al 1 genn. 2018	10.322	(396)	1.386	(2.143)	1.152	10.321
Aumento capitale sociale	-	-	-	-	-	-
Dest.ne risultato esercizio	-	7	-	1.145	(1.152)	-
Altre variazioni	-	(2)	-	-	-	(2)
Risultato esercizio	-	-	-	-	374	374
Saldo al 30 giu 2018	10.322	(391)	1.386	(998)	374	10.693

Patrimonio netto di terzi 2018	12	-	-	-	(8)	4

Totale Patrimonio netto 2018	10.334	(391)	1.386	(998)	366	10.699

ATTIVITÀ

Attività non correnti

Immobilizzazioni immateriali a vita indefinita

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Library	7.281	6.769	512
Marchi	5.768	5.768	-
Totale Imm. immateriali a vita indef.	13.049	12.537	512

La voce fa riferimento alla società Gambero Rosso Digital S.r.l. ed è composta dalla *library* per circa Euro 7,3 milioni e dal marchio per circa Euro 5,8 milioni.

Tali attività, essendo a vita indefinita, non sono oggetto di ammortamento ma di verifica di *impairment* pur non esistendo alla data alcuna indicazione che tali attività possano aver subito una riduzione di valore. In data 26 luglio 2018 è stata redatta una perizia estimativa per le attività rappresentate dal marchio sopra citato e dalla *library* che attesta un valore complessivo non inferiore a Euro 18,3 milioni calcolato con il metodo dei multipli di mercato.

Sono stati inoltre effettuati dagli amministratori test di *impairment*, i quali non hanno portato ad operare svalutazioni su tali attività.

Procedure di *impairment test* seguite dalla società

Lo IAS 36 richiede di valutare l'esistenza di perdite di valore (c.d. *impairment test*) delle immobilizzazioni materiali, immateriali e delle partecipazioni in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere, da valutare annualmente e ogni volta vi sia una indicazione della riduzione dello stesso.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo ottenibile dalla vendita, qualora esista un mercato attivo, e il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene, o da un'aggregazione di beni (c.d. *cash generating unit* o CGU), nonché dal valore che ci si attende dalla dismissione al termine della sua vita utile. Le *cash generating unit* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa autonomi, derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

Nel caso specifico le attività immateriali a vita utile indefinita oggetto di analisi appartengono ad un'unica CGU (televisione).

Il *value in use* determinato nel test di *impairment* viene sviluppato secondo i requisiti richiesti dallo IAS 36. Tale test calcola il valore recuperabile di ciascuna *cash generating unit* alla quale fanno capo le attività immateriali sottoposte a verifica, tramite i flussi di cassa attualizzati attesi dalla *cash generating unit* di riferimento, applicando un tasso di attualizzazione agli stessi che ne riflette i rischi specifici.

Il flusso di cassa preso a base delle valutazioni è il *free cash flow*, ed è quindi al netto degli effetti fiscali, eventualmente ridotto degli investimenti necessari a produrre i flussi di cassa, nonché integrato con i relativi adeguamenti di capitale circolante netto; il periodo esplicito della previsione, nel quale sono dettagliati ricavi e costi previsti per la CGU, è stato determinato in 3 anni; oltre tale periodo è stato individuato, per la proiezione dei flussi finanziari, un periodo implicito di durata indefinita.

Con riferimento alla scelta dei tassi di attualizzazione usati, la metodologia seguita è per determinare il tasso medio ponderato (Wacc) per l'attualizzazione del periodo esplicito e di quello implicito è stata:

- Per la stima del costo di remunerazione del capitale privo di rischio, si è presa come riferimento la media dei titoli di stato (BTP) decennali emessi con scadenza 2027, determinandone il tasso di rendimento medio, pari all'1,99%; tale scelta, anche se prende in considerazione il livello attuale del costo-opportunità del capitale, appare comunque prudente in considerazione del più recente andamento dei tassi di interesse sui titoli di stato, che appaiono in diminuzione anche in funzione delle recenti manovre della BCE;
- Al tasso privo di rischio così individuato è stato sommato un premio di rischio, che per un mercato azionario maturo (fonte Damodaran) è stato stimato nel 7,27%, moltiplicato per un fattore di conversione beta, che da fonte Damodaran aggiornato nel mese di gennaio 2018 (mercato europeo) risulta essere pari a 1,19; si è ritenuta pertanto prudente la scelta di adoperare un tasso che tenesse conto di un arco temporale più ampio, in considerazione delle forti fluttuazioni del mercato;
- Per la determinazione del costo del debito è stato individuato nella misura di 3,91 (fonte: "cost of debt" per le imprese del settore Broadcasting, Damodaran, gennaio 2018), a lordo dell'incidenza fiscale.

Le principali incertezze che potrebbero influenzare le stime riguardano il tasso di attualizzazione (WACC), il tasso di crescita (g), le ipotesi assunte nello sviluppo dei flussi di cassa attesi.

In particolare i dati prospettici utilizzati si basano sulle ipotesi previste nel piano industriale 2019-2021, approvato nel corso dell'esercizio 2018, e caratterizzate da elementi di stima e di incertezza che potrebbero comportare il rischio che gli eventi previsti non si verifichino o che si verifichino in misura e in tempi diversi da quelli ipotizzati, oppure che si manifestino, per contro, eventi non prevedibili al momento in cui è stata fatta la presente valutazione.

Per poter apprezzare l'impatto che minime variazioni nelle assunzioni possono produrre sui valori di recupero calcolati, è stata inoltre effettuata una *sensitivity analysis*.

Immobilizzazioni immateriali a vita definita

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Immobilizzazioni immateriali a vita utile definita	3.944	3.677	266
Totale Imm. immateriali a vita def.	3.944	3.677	266

Di seguito la movimentazione:

€uro/000	Saldo 2017	investimenti	ammortamenti	Saldo 30/06/2018
Costi di impianto e di ampliamento	-	-	-	-
Costi di sviluppo	14	-	4	11
Diritti di brevetto industriale e opere di ingegno	-	-	-	-
Concessioni licenze marchi e diritti simili	1.614	39	105	1.548
Altre	2.049	951	615	2.385
Totale a vita definita	3.677	990	724	3.944

Il saldo al 30 giugno 2018 di euro 3.944 migliaia è considerato al netto del fondo ammortamento. Le altre immobilizzazioni si riferiscono a progetti di sviluppo tra i quali Next Generation Academy per euro 975 migliaia, Piattaforma Digital per euro 705 migliaia, Top Italian Food per euro 122 migliaia, Sviluppo Città del gusto per euro 132 migliaia, nuove attività commerciali per euro 160 migliaia e per euro 291 migliaia per l'implementazione del nuovo *software* gestionale.

Immobilizzazioni materiali e beni in leasing

Il valore al 30 giugno 2018 delle immobilizzazioni materiali e dei beni in leasing è costituito da:

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Terreni e fabbricati	-	-	-
Impianti e macchinari	482	62	420
Attrezzature industriali e commerciali	373	443	(70)
Altri beni	218	724	(506)
Beni in leasing	97	117	(20)
Totale Imm. Materiali	1.169	1.346	(176)

Il dettaglio e la relativa movimentazione rispetto al periodo precedente sono illustrati nella tabella che segue:

€uro/000		Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Beni in leasing	Totale
Saldo iniziale		-	62	443	724	117	1.346
Acquisizioni dell'esercizio		-	10	2	8	-	19
Riclassifiche		-	464	21	(486)	-	-
Alienazioni dell'esercizio	nette	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti dell'esercizio		-	(54)	(93)	(28)	(20)	(196)
Totale dell'esercizio	movimenti	-	420	(70)	(506)	(20)	(176)
Tot. Imm. Materiali		-	482	373	218	97	1.169

Gli investimenti in attrezzature industriali si riferiscono prevalentemente alle cucine e attrezzature delle cucine delle Città del gusto.

Partecipazioni

La voce si riferisce al valore delle partecipazioni pari a 230 migliaia euro (213 migliaia euro al 31 dicembre 2017), costituito principalmente dalle partecipazioni nella Fondazione Gambero Rosso (100 migliaia euro) e nella StartupBootcamp Foodtech S.r.l. per 131 migliaia euro.

Attività per imposte anticipate

Il saldo è pari a euro 2.419 migliaia e include i crediti per imposte anticipate calcolati sulle differenze temporanee e sulle perdite pregresse. Il relativo ammontare al 31 dicembre 2017 era pari a euro 2.450 migliaia.

Il recupero negli esercizi futuri è ritenuto dagli Amministratori altamente probabile. La recuperabilità delle suddette imposte anticipate è subordinata al conseguimento di utili imponibili futuri sufficientemente capienti. La valutazione della predetta recuperabilità tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su pianificazioni fiscali prudenti; tuttavia, nel momento in cui si dovesse constatare che il Gruppo non fosse in grado di recuperare negli esercizi futuri la totalità o una parte delle predette imposte anticipate rilevate, la conseguente rettifica verrà imputata al Conto economico dell'esercizio in cui si verifica tale circostanza.

Altre attività finanziarie non correnti

Il saldo delle altre attività finanziarie non correnti al 30 giugno 2018 è pari a euro 114 migliaia (euro 114 migliaia al 31 dicembre 2017). La voce è composta principalmente da depositi cauzionali versati a fronte della sottoscrizione di contratti d'affitto di immobili.

Attività correnti

Rimanenze

Il saldo delle rimanenze al 30 giugno 2018 è pari a euro 1.034 migliaia contro euro 1.066 migliaia al 31 dicembre 2017. Il metodo adottato per la loro valutazione è il seguente:

- le materie prime, ausiliari e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di

produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato, applicando il metodo del costo medio ponderato, o se minore, al valore di realizzo;

- le rimanenze dei prodotti finiti editoriali sono state valutate al costo della carta e della stampa per le pubblicazioni edite nel 2017 mentre, per le vecchie edizioni, tale costo è stato ridotto in percentuale, tenendo conto dell'anno di pubblicazione. Il valore così ottenuto è poi rettificato dall'apposito "fondo obsolescenza magazzino", per tenere conto delle merci per le quali si prevede un valore di realizzazione inferiore a quello di costo.

In dettaglio la voce rimanenze è così composta:

<i>Euro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Totale materie prime, sussidiarie e di consumo	566	570	(4)
Totale prodotti finiti e merci	481	537	(56)
Fondo svalutazione magazzino	(13)	(41)	28
Totale rimanenze di magazzino	1.034	1.066	(33)

Il valore delle rimanenze al 30 giugno 2018 è esposto in bilancio al netto del fondo svalutazione magazzino pari a euro 13 migliaia (euro 41 migliaia al 31 dicembre 2017). Le materie prime sussidiarie e di consumo si compongono sostanzialmente da *food & beverage* delle Città del gusto.

Crediti commerciali

Il totale dei crediti commerciali correnti al 30 giugno 2018 è pari a euro 7.225 migliaia, rispetto a euro 8.223 migliaia del 31 dicembre 2017.

Il dettaglio è il seguente:

<i>Euro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Clienti ordinari	6.284	7.664	(1.380)
Fatture da emettere	1.243	878	365
Note credito da emettere	-	(17)	17
Fondo Svalutazione Crediti	(303)	(303)	-
Totale crediti commerciali	7.225	8.223	(998)

Altri Crediti

Al 30 giugno 2018 la voce altri crediti è pari ad euro 608 migliaia, il saldo al 31 dicembre 2017 era pari a euro 1.492 migliaia.

La voce al 30 giugno 2018 risulta essere così composta:

<i>Euro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Anticipi Provvigionali	34	22	12
Anticipi a fornitori	-	139	(139)
Crediti verso dipendenti	36	7	29
Ratei e risconti attivi	103	354	(251)
Crediti tributari	406	913	(508)
Crediti verso enti previdenziali	(54)	(46)	(8)

Altri crediti	83	103	(20)
Totale Altri crediti	608	1.492	(883)

Disponibilità liquide

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Depositi bancari	209	713	(504)
Denaro e valori in cassa	59	76	(16)
Totale Disponibilità Liquide	269	789	(520)

PASSIVITÀ

Patrimonio netto

Movimentazione del Patrimonio Netto

<i>€uro/000</i>	Saldo al 31/12/17	Altri movimenti	Utile/Perdite a nuovo	Risultato del periodo	Saldo al 30/06/18
Patrimonio netto:					
<u>Del gruppo:</u>					
Capitale	10.322	-	-	-	10.322
Riserve	(396)	-	5	-	(391)
Altre	1.386	-	-	-	1.386
Utile (perdita) a nuovo	(2.143)	-	1.145	-	(998)
Utile (perdita) d'esercizio	1.152	-	(1.152)	374	374
Patrimonio Netto di Gruppo	10.322	-	(2)	374	10.694
<u>Di terzi:</u>					
Capitale e riserve di terzi	21	-	-	-	21
Utile (perdita) di terzi	(9)	-	-	(8)	(17)
Patrimonio Netto di terzi	12	-	-	(8)	4
Crediti vs soci	-	-	-	-	-
Tot. Patrimonio Netto	10.334	-	(2)	366	10.698

I principali movimenti che hanno caratterizzato il Patrimonio Netto Consolidato sono dettati dalla registrazione del risultato di periodo al 30 giugno 2018.

Passività non correnti

Debiti finanziari a medio e lungo termine e debiti finanziari leasing

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	340	556	(216)

Debiti finanziari leasing	29	45	(16)
Totale Debiti Finanziari a m/l termine e debiti fin. leasing	368	601	(232)

I debiti finanziari al 30 giugno 2018 sono pari a euro 368 migliaia, rispetto a euro 601 migliaia dell'esercizio precedente.

Il debito è costituito dalla parte non corrente del mutuo Monte dei Paschi di Siena per euro 60 migliaia, da quella del finanziamento Credit Agricole per euro 99 migliaia e da quella per il finanziamento BNL per euro 181 migliaia.

Passività per benefici ai dipendenti

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Fondo TFR	684	661	24
Totale passività per benefici ai dipendenti	684	661	24

La voce si riferisce al trattamento di fine rapporto che ammonta a euro 684 migliaia; il valore era pari a euro 661 migliaia al 31 dicembre 2017.

Il trattamento di fine rapporto viene rilevato al valore attuariale dell'effettivo debito del Gruppo Gambero Rosso verso tutti i dipendenti determinato applicando i criteri previsti dalla normativa e dai contratti di lavoro vigenti.

Secondo gli IAS/IFRS il Trattamento di Fine Rapporto del Gruppo Gambero Rosso rappresenta un "piano a benefici definiti" soggetto a valutazioni di natura attuariale collegate a stime (quali ad esempio la mortalità e le variazioni retributive prevedibili) al fine di esprimere il valore attuale del beneficio, da erogarsi al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di chiusura dell'esercizio.

La valutazione attuariale del TFR è realizzata in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il criterio "Projected Unit Credit" (PUC) come previsto dallo IAS 19.

Altre passività non correnti

Il saldo al 30 giugno 2018 delle altre passività non correnti è pari complessivamente a euro 4.271 migliaia, contro euro 4.970 migliaia del 31 dicembre 2017 ed è così composto:

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Debiti tributari	4.121	4.787	(666)
Debiti verso istituti di previdenza	150	183	(33)
Totale altre passività non correnti	4.271	4.970	(699)

All'interno della voce vengono riclassificati i debiti tributari e previdenziali rateizzati o in attesa di rateizzazione, l'importo è determinato dalle rate che saranno pagate oltre i 12 mesi.

Passività correnti

Debiti finanziari a breve termine

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Debiti verso banche per scoperti di c/c e linee commerciali	2.987	2.458	530
Debiti finanziari leasing	30	32	(2)
Debiti per mutui entro l'esercizio	398	883	(485)
Totale debiti finanziari a breve termine	3.415	3.372	43

I debiti verso Istituti di credito al 30 giugno 2018 è pari a euro 3.415 migliaia contro euro 3.372 migliaia del precedente esercizio, comprendono i saldi di conto corrente per utilizzi degli affidamenti concessi e delle rate dei mutui che saranno pagate nell'arco dei 12 mesi successivi.

Il debito è costituito principalmente dalla parte corrente del mutuo Monte dei Paschi di Siena per euro 60 migliaia, per la parte a breve del finanziamento Credit Agricole per euro 132 migliaia e per il finanziamento BNL per euro 184 migliaia.

Debiti commerciali

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Debiti verso fornitori e collaboratori	3.578	4.320	(741)
Fatture da ricevere e note credito da emettere	917	1.346	(429)
Totale debiti commerciali	4.495	5.665	(1.171)

Debiti tributari e previdenziali

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Debiti tributari	4.239	3.636	603
Debiti verso istituti di previdenza	215	326	(111)
Totale altre passività correnti	4.454	3.962	492

Di seguito si riporta il prospetto totale dei debiti tributari e previdenziali classificati tra correnti e non correnti:

€uro/000	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Erario C/IVA	3.572	3.623	(51)
Debiti vs. Erario per ritenute	2.968	2.784	184
Debito per imposte correnti	595	647	(52)
Debiti verso Istituti di Previdenza	364	509	(145)
Debiti per sanzioni e interessi	1.225	1.369	(143)
Totale debiti tributari e previdenziali	8.725	8.932	(207)

Altri debiti

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	31/12/2017	variazioni
Debiti vs. dipendenti	1.149	867	281
Debiti vs. amministratori per emolumenti	16	16	-
Risconti abbonamenti	-	4	(4)
Altri Ratei e risconti passivi	162	1.120	(959)
Altri debiti	348	334	14
Totale altri debiti	1.674	2.342	(668)

Gli altri debiti al 30 giugno 2018 sono pari a euro 1.674 migliaia, rispetto a euro 2.342 migliaia dell'esercizio precedente. I debiti verso i dipendenti sono principalmente composti dai debiti per ferie, permessi, 13ma e 14ma mensilità.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Si riportano nel seguito le principali voci, divise per classi, che hanno caratterizzato l'andamento economico del Gruppo Gambero Rosso nel semestre chiuso al 30 giugno 2018.

Valore della produzione

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	30/06/2017	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	7.912	7.906	6
Variazioni rimanenze prodotti	(28)	16	(44)
Altri ricavi e proventi	573	190	383
Totale Ricavi	8.457	8.111	346

I ricavi sono realizzati principalmente verso società italiane.

Costi

Il dettaglio dei **Costi della produzione** è il seguente:

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	30/06/2017	Variazioni
Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	246	337	(91)
Servizi	4.092	3.897	195
Variazioni delle rimanenze di m. prime e di consumo	4	16	(11)
Costo del personale	1.759	1.874	(115)
Altri costi operativi	640	276	363
Totale costi della produzione	6.741	6.401	341

Ammortamenti e svalutazioni

Ulteriore dettaglio viene fornito per gli ammortamenti e le svalutazioni, la voce espone il costo della quota di ammortamento dell'esercizio dei beni immateriali e materiali e le svalutazioni sui crediti

effettuate nel periodo.

euro/000	30/06/2018	30/06/2017	variazioni
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	724	606	118
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	196	196	-
Accantonamento fondo svalutazione crediti	-	30	(30)
Totale Ammortamenti e svalutazioni	920	832	88

Proventi e oneri non ricorrenti

€uro/000	30/06/2018	30/06/2017	variazioni
Proventi	-	-	-
Oneri	(162)	(185)	23
Totale proventi e oneri non ricorrenti	(162)	(185)	23

La voce proventi e oneri non ricorrenti al 30 giugno 2018 è pari a euro -162 migliaia.

Oneri/Proventi Finanziari netti

Di seguito il dettaglio dei proventi e oneri finanziari dell'esercizio:

€uro/000	30/06/2018	30/06/2017	variazioni
Differenze cambi	4	-	4
Altri proventi finanziari	11	-	11
Totale Proventi finanziari	15	-	15
Oscillazione e differenze cambi	-	6	(6)
Interessi passivi bancari	87	115	(28)
Altri oneri finanziari e interessi passivi	111	38	73
Totale Oneri finanziari	198	159	39
Proventi/(Oneri) finanziari Netti	(183)	(159)	(24)

Utile (perdita) partecipazioni al patrimonio netto

€uro/000	30/06/2018	30/06/2017	variazioni
Svalutazione partecipazioni	-	-	-
Totale utile (perdita) partecipazioni al patrimonio netto	-	-	-

Non ci sono riduzioni di partecipazioni al 30 giugno 2018.

Imposte

Il dettaglio è il seguente:

<i>€uro/000</i>	30/06/2018	30/06/2017	variazioni
Imposte dell'esercizio	43	35	8
Imposte differite/anticipate	41	54	(13)
Totale imposte del periodo	84	89	(5)

A decorrere dall'esercizio 2004 la società e la controllata Gambero Rosso Digital S.r.l. hanno esercitato l'opzione per il regime fiscale del Consolidato fiscale nazionale che consente di determinare l'Ires su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. A partire dall'anno 2017, il consolidato fiscale è stato esteso anche a tutte le altre controllate, ad eccezione della Città del gusto - IULM Milano e della CDG Romagna¹⁰, e relativo anche all'esercizio 2016.

6.1.3.4 Revisione delle informazioni finanziarie del Gruppo Gambero Rosso di cui ai Paragrafi 6.1.3.2 e 6.1.3.3

Le relazioni sul bilancio d'esercizio di Gambero Rosso e sul bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso di PKF Italia S.p.A. sui bilanci al 31 dicembre 2015 e di BDO Italia S.p.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 e sulla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 sono riportate di seguito.

¹⁰ Si segnala che con efficacia 1° novembre 2018 (e con decorrenza degli effetti fiscali a partire dal 1° gennaio 2018) è intervenuta la fusione per incorporazione in Gambero Rosso Academy S.r.l., fra le altre di CDG Romagna S.r.l. (precedentemente controllate al 100% dalla stessa Gambero Rosso Academy S.r.l.).

GRUPPO GAMBERO ROSSO

BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2015

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
Ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n°39

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39**

Agli Azionisti della
GAMBERO ROSSO S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa.

Ufficio di Roma: Via Panama, 16 | 00198 Roma | Italy
Tel +39 06 68.80.94.35 | Fax +39 06 89.56.88.67 | Email pkf.roma@pkf.it | www.pkf.it

Società di revisione e organizzazione contabile - iscritta all'Albo Consob e Registro Revisori Contabili - Associazione Asservi
Sede Legale: Viale Turrisia, 50 - 20124 Milano - Tel. 02 49495.711 Fax 02 49495.721 - Capitale Sociale EURO 175.000,00 - REA Milano 1045219
Cod. Fiscale e P.I. 04553780158 - Registro Imprese n. 22220260452 Milano
PKF Italia SpA è membro effettivo di PKF International Limited, un network di società legalmente indipendenti che non accetta alcuna responsabilità o attribuzione per le attività o inadempienze riferibili a qualsiasi altra società aderente al network.

AM

La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

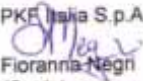
A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Gambero Rosso S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2015.

Milano, 14 aprile 2016

PKF Italia S.p.A.

 Fioranna Negri
 (Socio)

GAMBERO ROSSO S.P.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2015

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39**

Agli Azionisti della
GAMBERO ROSSO S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società Gambero Rosso S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Ufficio di ROMA: Via Panama, 16 | 00198 Roma | Italy
Tel +39 06 68.80.94.35 | Fax +39 06 89.56.88.67 | Email pkf.rm@pkf.it | www.pkf.it

Società di revisione e organizzazione contabile - iscritta all'Albo Consulenti e Revisori Contabili - Associata Asprevi
Sede Legale: Viale Tunisia, 50 - 20124 Milano - Tel. 02 49495.711 Fax 02 49495.721 - Capitale Sociale EURO 175.000,00 - REA Milano 1043319
Cod. Fiscale e P.I. 04553190156 - Registro Imprese n. 22202260452 Milano
PKF Italia SpA è membro effettivo di PKF International Limited, un network di società legalmente indipendenti che non assume alcuna responsabilità o addebito per le attività o inadempienze riferibili a qualsiasi altra società aderente al network.



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Gambero Rosso S.p.A. al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

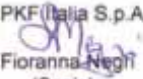
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Gambero Rosso S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Gambero Rosso S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Gambero Rosso S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Roma, 14 aprile 2016

PKF Italia S.p.A.


Fioranna Negri
(Socio)



GRUPPO GAMBERO ROSSO

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART.14 DEL D.LGS 39/2010

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

FNG/AVL/rgm – RC070322016BD1331

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL DLGS 39/2010**

Agli Azionisti della
GAMBERO ROSSO S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo GAMBERO ROSSO, costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Trento, Trieste, Varese, Verona

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Anzani, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.

Iscritta al Registro Imprese di Milano n. 22273020157 - R.C.A. Milano 1529007

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 16791 e con D.L. del 15/03/2013 G.U. n. 24 del 06/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International, Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, costituita da società indipendenti.



Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile dall'allora revisore in carica che ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio con relazione emessa in data 14 aprile 2016.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della GAMBERO ROSSO S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo GAMBERO ROSSO al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo GAMBERO ROSSO al 31 dicembre 2016.

Milano, 12 aprile 2017

BDO Italia S.p.A.


Fioranna Negri
Socio



GAMBERO ROSSO S.p.A.

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART.14 DEL DLGS 39/2010**

Bilancio esercizio al 31 dicembre 2016

FNG/AVL/rgm - RC070322016BD1330

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL DLGS 39/2010**

Agli Azionisti della
GAMBERO ROSSO S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della GAMBERO ROSSO S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società GAMBERO ROSSO S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Piacenza, Roma, Torino, Treviso, Trieste, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale: 01611050158 - Registro Imprese di Milano n. 02722700307 - R.E.A. Milano 1927642

Inscritta al Registro dei revisori Legali al n. 107911 con D.R. del 15/03/2013 G.U. n. 25 del 02/04/2013

BDO Italia S.p.A., 201203 per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.



Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile dall'allora revisore in carica che ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio con relazione emessa in data 14 aprile 2016.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della GAMBERO ROSSO S.p.A., con il bilancio d'esercizio della GAMBERO ROSSO S.p.A. al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della GAMBERO ROSSO S.p.A. al 31 dicembre 2016.

Milano, 12 aprile 2017

BDO Italia S.p.A.


Fioranna Negri
Socio

GRUPPO GAMBERO ROSSO

Relazione della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 14 del
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio consolidato al 31 dicembre al 2017

FNG/AVL/rgm - RC070322017BD1275



**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli azionisti della
Gambero Rosso S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Gruppo Gambero Rosso (il Gruppo) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Gambero Rosso S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Trieste, Trento, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977842

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Gambero Rosso S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Siamo stati incaricati di svolgere le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 12 aprile 2018

BDO Italia S.p.A.


Fioranna Negri
Socio



GAMBERO ROSSO S.p.A.

Relazione della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 14 del
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

FNG/AVL/RC070322017BD1261



**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli azionisti della
Gambero Rosso S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Gambero Rosso S.p.A. (la Società) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Trento, Trieste, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977843

Inscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 03/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Gambero Rosso S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Gambero Rosso S.p.A. al 31 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.





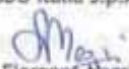
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 7208 al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Gambero Rosso S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Gambero Rosso S.p.A. al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 12 aprile 2018

BDO Italia S.p.A.


Fioranna Negri
Socio



GRUPPO GAMBERO ROSSO

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato
semestrale abbreviato al 30 giugno 2018

FNG/AVL/rgm - RC070322018BD0284

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018

Agli Azionisti della
Gambero Rosso S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito *dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative* della Gambero Rosso S.p.A. e controllate (Gruppo Gambero Rosso) al 30 giugno 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Gambero Rosso al 30 giugno 2018, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 26 settembre 2018

BDO Italia S.p.A.

Fioranna Negri
Socio

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Treviso, Trieste, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.e.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 0772780967 - R.E.A. Milano 1977842

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.R. del 15/01/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

6.1.3.5 Proiezioni economico-finanziarie di Gambero Rosso per il periodo 2018-2020 elaborate da PIM, quale azionista di controllo di Gambero Rosso e considerate ai fini della stima delle Azioni Gambero Rosso eseguita dall'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile

In data 14 aprile 2018, a seguito della trasmissione, da parte di PIM all'Emittente, della relazione di stima dell'Esperto Indipendente incaricato dalla stessa PIM, Class è venuta a conoscenza del fatto che, nel contesto del procedimento di stima delle Azioni Gambero Rosso oggetto di Conferimento agli effetti dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, l'Esperto Indipendente ha fatto riferimento - tra le altre cose - alle proiezioni economico-finanziarie fornite da PIM contenenti dati prospettici in quanto riferiti al periodo 2018-2020, a livello consolidato del Gruppo Gambero Rosso in ottica *stand alone*, vale a dire senza considerare gli effetti dell'Operazione (le **"Proiezioni Gambero Rosso"**).

Alla Data del Prospetto Informativo, pertanto, le Proiezioni Gambero Rosso non sono state riviste né approvate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente o di Gambero Rosso stessa e non costituiscono parte integrante della strategia gestionale dell'Emittente né recano obiettivi o previsioni di qualsivoglia natura del Gruppo Gambero Rosso post Operazione.

Le Proiezioni Gambero Rosso assumono, tra le altre cose, il positivo andamento delle esportazioni nel settore agroalimentare, una forte espansione delle attività in affiancamento alle imprese esportatrici nei segmenti premium, l'ottenimento di risultati derivanti dalla sottoscrizione di contratti importanti nel corso del 2017.

Per informazioni circa il Piano Industriale 2018-2021 - e il Piano Industriale Aggiornato - del Gruppo Class quale risultante a seguito del perfezionamento dell'Operazione si rinvia a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo 13, del Prospetto Informativo.

6.1.3.6 Metodologia di valutazione delle Azioni Gambero Rosso

Il valore delle Azioni Gambero Rosso oggetto di Conferimento è stato convenuto pari ad Euro 15,05 milioni (il **"Valore di Conferimento Convenzionale"**), corrispondente ad una valorizzazione di circa Euro 1,54 per ciascuna delle n. 9.750.000 azioni ordinarie, rappresentative complessivamente del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso. Sulla base di tale valorizzazione e considerando il numero complessivo massimo di azioni Gambero Rosso che potranno essere oggetto di conferimento nell'ambito dell'OPS, il valore complessivo massimo attribuito a Gambero Rosso nell'ambito degli Aumenti di Capitale ammonta a 22,31 milioni di Euro (corrispondente ad un valore unitario di circa Euro 1,54 per ciascuna delle 14.449.000 azioni Gambero Rosso).

Pertanto, (i) l'Aumento di Capitale a servizio del Conferimento, deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 12 aprile 2018, ha un controvalore complessivo pari ad Euro 15.046.492,50 e ha portato all'emissione di n. 38.025.000 Nuove Azioni Class di categoria A; e (ii) l'Aumento di Capitale OPS, deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in pari data, avrà un controvalore massimo (nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS) pari a Euro 7.251.637,77 (di cui massimi Euro 1.753.807,77 a titolo di sovrapprezzo) e porterà all'emissione di un numero massimo di 18.326.100 Nuove Azioni Class di categoria A.

Nel determinare i termini dell'Operazione e, in particolare, il Valore di Conferimento Convenzionale, il Consiglio di Amministrazione, ha adottato le procedure di legge e ha compiuto le valutazioni necessarie dirette a tutelare gli interessi degli attuali azionisti che non potranno avvalersi del diritto di opzione e, al tempo stesso, l'interesse sociale alla massima valorizzazione del patrimonio.

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione di Class Editori ha preso atto che PIM ha conferito a Business Value, quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del codice civile, l'incarico di redigere una relazione di stima del valore della partecipazione detenuta dalla stessa PIM in Gambero Rosso.

In data 14 marzo 2018, l'Esperto Indipendente ha emesso la valutazione alla data di riferimento del 31 dicembre 2017, che è stata trasmessa al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in pari data quale allegato della Proposta Vincolante (la "**Valutazione dell'Esperto**"). La Valutazione dell'Esperto contenente la descrizione delle Azioni Gambero Rosso oggetto del Conferimento, la determinazione del relativo valore di capitale economico, nonché l'indicazione dei criteri di valutazione seguiti, è rimasta depositata presso la sede legale dell'Emittente, secondo i tempi previsti dalla legge e dai regolamenti applicabili, prima della data fissata per il Consiglio di Amministrazione convocato per il 12 aprile 2018 ai fini - *inter alia* - dell'approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'identificare i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato (e dell'Aumento di Capitale OPS), si è avvalso della consulenza dell'Advisor Finanziario Lucciola & Partners S.p.A., il quale ha fornito analisi ed elementi di valutazione a supporto delle decisioni del Consiglio di Amministrazione. In data 16 marzo 2018, l'Advisor Finanziario ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione una *financial fairness opinion* con la quale ha attestato la ragionevolezza, non arbitrarietà e la congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Concambio (pari a 3,9 nuove azioni di Class ogni 1 azione di Gambero Rosso conferita).

Infine, l'Emittente ha incaricato la Società di Revisione al fine di emettere il parere circa la congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. In data 9 aprile 2018, la Società di Revisione ha emesso il Parere di Congruità, il quale è rimasto depositato presso la sede legale dell'Emittente, secondo i tempi previsti dalla legge e dai regolamenti applicabili, prima della data fissata per il Consiglio di Amministrazione convocato per il 12 aprile 2018 - tra le altre cose - ai fini della approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato.

6.1.3.6.1 Metodologie di valutazione del Gruppo Class adottate dal Consiglio di Amministrazione di Class con la consulenza dell'Advisor Finanziario

Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class è pari a euro 0,3957. Tale valore è di poco superiore al prezzo medio registrato dal titolo nel periodi di sei mesi 15 settembre 2017 -15 marzo 2018 (pari a 0,3947 €/azione) ed è stato definito sulla base della Proposta Vincolante, frutto di negoziazioni tra le parti, ricevuta in data 14 marzo 2018 da PIM, ritenuta adeguata rispetto agli interessi degli attuali azionisti che non potranno avvalersi del diritto di opzione, in quanto superiore rispetto al prezzo medio registrato dal titolo negli ultimi sei mesi (15 settembre 2017 -15 marzo 2018) pari a 0,3947 euro.

Per quanto riguarda la media degli ultimi 6 mesi, tale valore è stato determinato sulla base dei prezzi di Borsa delle azioni ordinarie dell'Emittente rilevati nel periodo dal 15 settembre 2017 al 15 marzo 2018, senza applicazione di un premio, e senza ponderazione (tenuto conto della sostanziale stabilità, nel periodo, del volume delle negoziazioni in rapporto alle oscillazioni del prezzo).

Gli Amministratori di Class hanno ritenuto, infatti, che questo criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni, sia coerente con i criteri stabiliti dall'art. 2441, comma sesto, c.c., anche avuto riguardo alla tendenziale stabilità del prezzo delle azioni dell'Emittente negli ultimi sei mesi, e tenuto conto del fatto che la quotazione di Borsa incorpora le informazioni a disposizione degli investitori, e le aspettative maturate dagli stessi in relazione alle strategie aziendali e alle performance future.

Gli Amministratori stessi, per la determinazione del valore di emissione delle azioni di nuova emissione dell'Emittente, hanno ritenuto opportuno utilizzare il criterio della media degli ultimi 6 mesi di Borsa ritenendo che l'utilizzo del solo metodo del patrimonio netto dell'Emittente non sia un adeguato strumento per rappresentare l'effettivo valore della stessa. Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class basato sulla media degli ultimi 6 mesi presenta infatti un valore ben superiore al valore dell'azione sulla base del patrimonio netto. In tal modo si è ritenuto di aver adeguatamente tutelato gli interessi degli attuali azionisti che non potranno avvalersi del diritto di opzione e, al tempo stesso, l'interesse sociale alla massima valorizzazione del patrimonio.

Metodo di controllo

Gli Amministratori dell'Emittente, in considerazione del fatto che gli obiettivi economici definiti per il 2017 dal precedente piano industriale di Class Editori (che era stato approvato in data 30 giugno 2017), sulla base di dati consuntivati al 30 settembre 2017 e sulla base delle proiezioni di chiusura al 31 dicembre 2017 erano stati disattesi, e che quindi il piano industriale doveva essere aggiornato, nonché in considerazione di una redditività operativa ancora negativa unita ad un elevato indebitamento finanziario, hanno ritenuto di non applicare il Metodo del DCF. Gli amministratori hanno quindi applicato il metodo di riscontro basato sui Multipli di società comparabili. Da tale valutazione di riscontro è emerso un valore delle azioni inferiore a quello determinato utilizzando la media dei corsi di Borsa del semestre.

Sulla base dei valori attribuiti alle due società, è stato quindi definito il Rapporto di Concambio (3,9 nuove azioni di Class Editori per ogni azione di Gambero Rosso conferita). Tale rapporto è stato ritenuto ragionevole e non arbitrario, e congruo dal punto di vista finanziario, dalla Financial Fairness Opinion rilasciata dall'Advisor Finanziario in data 16 marzo 2018, su incarico dell'Emittente e a supporto della decisione del Consiglio di Amministrazione.

Ai fini dell'elaborazione della Financial Fairness Opinion, l'Advisor Finanziario ha preliminarmente effettuato una valutazione di Class Editori e di Gambero Rosso applicando le metodologie (i) dell'andamento storico di borsa (di seguito "**Metodo di Borsa**"), (ii) del Discounted Cash Flow (di seguito "**Metodo DCF**") e (iii) dei multipli di società comparabili (di seguito "**Metodo dei Multipli**").

Per Class Editori, in considerazione delle *performance* storiche degli ultimi esercizi e dell'assenza di un piano industriale aggiornato ritenuto completo e affidabile dal *management* della società (il piano industriale all'epoca esistente doveva essere aggiornato), nonché di una redditività operativa ancora negativa unita ad un elevato indebitamento finanziario, si è preso a riferimento, coerentemente con la prassi di mercato, la capitalizzazione risultante dal valore medio dell'azione Class Editori degli ultimi 6 mesi. Pertanto, il valore del 100% del capitale di Class Editori è stato stimato in 38,68 milioni di Euro.

Per Gambero Rosso, in considerazione delle positive *performance* storiche degli ultimi esercizi e disponendo delle Proiezioni Economiche e Finanziarie di Gambero Rosso (fornite in allegato alla Valutazione dell'Esperto), l'Advisor Finanziario ha ritenuto di privilegiare, coerentemente con la prassi di mercato, il Metodo DCF. Pertanto, il valore del 100% del capitale di Gambero Rosso è stato stimato in un *range* tra 20,45 e 24,26 milioni di Euro, una volta dedotta la posizione finanziaria comprensiva dei debiti tributari e previdenziali scaduti, negativa per 11,59 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

I parametri e la stima del valore di Gambero Rosso sono riportati nelle seguenti tabelle:

Gambero Rosso - UFCF

	2018	2019	2020	Regime
(.000)				

€)				
UFCF	457	738	1.045	1.800

Gambero Rosso – range di valutazione

(M€)	WACC		
	7,00%	6,75%	6,50%
g 2,00%	20,45	22,25	24,26

Assumendo come valore di riferimento del 100% del capitale di Gambero Rosso il valore medio riportato nella tabella e pari a 22,25 milioni di Euro, il multiplo implicito Enterprise Value/EBITDA è pari a 9,9x parametrato all'EBITDA 2017 stimato e a 8,7x parametrato all'EBITDA 2018 atteso. Tali multipli impliciti, che non considerano un premio per il controllo che invece risulterebbe applicabile all'Operazione, risultano sostanzialmente coerenti con quelli di società quotate appartenenti allo stesso settore di riferimento (Media – Publishers) in Italia e all'estero, la cui mediana è rispettivamente pari a 8,9x parametrato all'EBITDA 2017 stimato e a 8,1x parametrato all'EBITDA 2018 atteso.

Utilizzando le stime di valore sopra indicate rispettivamente per il 100% del capitale di Class Editori (38,68 milioni di Euro) e per il 100% del capitale di Gambero Rosso (22,25 milioni di Euro), e applicandole alla struttura dell'Operazione, risulta un rapporto tra azioni Class Editori di nuova emissione e azioni Gambero Rosso conferite pari a 3,898.

L'Advisor Finanziario ha pertanto concluso che, sulla base della proposta di PIM e delle informazioni a disposizione utilizzate per la Financial Fairness Opinion, il Rapporto di Concambio (pari a 3,9 nuove azioni di Class Editori ogni 1 azione di Gambero Rosso conferita) è ragionevole e non arbitrario e congruo dal punto di vista finanziario.

6.1.3.6.2 Metodologie di valutazione adottate dall'Esperto Indipendente ai fini della Relazione ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile.

Sulla base dell'incarico ricevuto, Business Value ha proceduto alla determinazione del valore economico di Gambero Rosso, sulla base di criteri e metodi generalmente riconosciuti ed adottati dalla dottrina e dalla prassi professionale in tema di valutazione d'azienda.

Nella scelta del metodo di valutazione che può meglio approssimare il valore di mercato dell'azienda è stato considerato quanto segue: (i) un'evoluzione dei flussi di cassa previsti per i prossimi anni; (ii) il valore degli asset detenuti dalla Società in gran parte legato a immobilizzazioni il cui valore è ricompreso nei flussi di cassa prospettici; (iii) gli aspetti reddituali e finanziari come aspetti essenziali per determinare il valore della società.

Nel caso specifico, quindi, Business Value ha ritenuto opportuno utilizzare, quale metodo principale, un metodo finanziario *unlevered discounted cash flow analysis* (UDCF) e come metodo di controllo il metodo dei multipli di mercato.

La data di riferimento della prima valutazione era il 31 dicembre 2017, successivamente aggiornata in data 30 novembre 2018, e sostanzialmente confermata, al 31 agosto 2018, (l'“**Aggiornamento**”). L'Aggiornamento si è reso necessario in quanto, ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b) del Codice Civile, la valutazione dell'esperto indipendente deve essere riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e, pertanto, successivamente al 30 giugno 2018, la Valutazione non poteva più essere utilizzata ai fini dell'OPS.

Si riportano di seguito i principali elementi della valutazione, evidenziando ove necessario le differenze emerse nell'Aggiornamento a 31 agosto 2018 rispetto alla Valutazione al 31 dicembre 2017.

Documentazione utilizzata

Le analisi di Business Value si sono basate sulla seguente documentazione: (i) bilancio certificato consolidato del Gruppo Gambero Rosso al 30 giugno 2017 e 30 giugno 2018; (ii) bilancio certificato consolidato del Gruppo Gambero Rosso al 31 dicembre 2016 e 2017; (iii) *Management letter* di Gambero Rosso del 15 novembre 2018; (iv) posizione finanziaria netta di Gambero Rosso al 31 agosto 2018; (v) proiezioni economico-finanziarie sull'orizzonte 2018-2020 e ipotesi sottostanti al piano industriale 2018-2021 di Gambero Rosso approvato in data 12 luglio 2018.

Il metodo finanziario (Unlevered Discounted Cash Flow - UDCF)

I metodi finanziari prescindono dal capitale investito e dalle misure di reddito, e tengono conto esclusivamente dei flussi monetari generati dall'iniziativa: il valore di mercato è stato calcolato attualizzando alla data della valutazione sia i flussi di cassa prospettici sia il valore residuo della società.

Il metodo finanziario UDCF (metodo dei flussi di cassa prima degli oneri finanziari) è stato applicato alle valutazioni di Gambero Rosso applicando la seguente metodologia:

a) Definizione dei cash flow da utilizzare per la valutazione

Per la definizione del valore di Gambero Rosso sono stati utilizzati i *free cash-flow*, ossia i flussi di cassa complessivi, prima degli oneri o proventi finanziari. I valori utilizzati, *unlevered* e al netto delle imposte, sono quelli che emergono dai piani economico-finanziari forniti da PIM.

b) Calcolo del costo medio ponderato del capitale (WACC)

Il tasso di attualizzazione è normalmente calcolato in misura pari al costo medio ponderato del capitale di Gambero Rosso, che rappresenta il rendimento che gli investitori si attendono sia relativamente al capitale di rischio che al capitale di credito per investire in un'attività nel settore dell'azienda oggetto di valutazione e con un profilo simile di rischio.

Per calcolare tale parametro è stato necessario individuare i valori di seguito indicati:

- i. Mezzi propri e mezzi di terzi (Debt/Equity Ratio: 100%);
- ii. Tasso *risk free* (remunerazione minima del capitale di rischio che chiedono gli azionisti per investire nell'azienda piuttosto che in altre attività), nel caso specifico calcolato in base al rendimento netto medio dei BTP italiani a 5 anni (0,74%, nella prima Valutazione e 2,26% nell'Aggiornamento);
- iii. *Risk premium*, da aggiungere al *risk-free rate* per definire il tasso di rendimento normale atteso. Nel caso specifico è stato definito un livello di rischio di mercato generico pari al 5,08% e uno specifico *country risk* per l'Italia pari a 1,60% nella prima Valutazione e incrementato a 2,19% nell'Aggiornamento (Fonte: *analisi del Prof.*

Damodaran- gennaio 2018 – novembre 2018) per un totale *market risk premium* pari inizialmente al 6,68% e poi nell'Aggiornamento al 7,27%. Il profilo di “rischio di settore” è stato calcolato rettificando il *market risk premium* per il beta dei settori Education, Entertainment, e Publishing & Newspapers, opportunamente pesato in base alle diverse linee di fatturato e pari a 0,81, riportato su base *levered* sulla base del rapporto Debito/*Equity* precedentemente indicato e di un *tax rate* pari al 24%: il beta risultante è stato pari a 1,42, confermato nell'Aggiornamento.

Come risultante dei parametri sopra descritti, è stato determinato un *Cost of Equity* del 10,24%, come somma del *Risk free rate* e del *Market risk premium* moltiplicato il beta *levered*; il *Cost of equity* nell'Aggiornamento è stato determinato pari al 12,61%.

- iv. Costo del debito, pari al 4,50%; l'aliquota fiscale sui redditi di impresa, utilizzata ai fini del calcolo del tasso, è pari al 24%. In base ai parametri sopra descritti, il costo medio ponderato del capitale (“**WACC**”) per Gambero Rosso è risultato pari nella Valutazione al 6,83% e nell'Aggiornamento all'8,02%, come evidenziato nella tabella che segue:

WACC			
Cost of Equity	10,24% - Valutazione 12,61% - Aggiornamento		
Cost of Debt	4,50%		
	Pesi	Tassi medi	WACC
Mezzi propri	50%	10,24%/12,61%	
Mezzi di terzi	50%	4,50%	
Aliquota fiscale	24%		6,83% Valutazione 8,02% Aggiornamento

- c) Stima del valore finale di Gambero Rosso al termine del periodo preso in esame

Nel metodo di valutazione finanziario normalmente assume una notevole rilevanza il calcolo del valore finale o residuo di Gambero Rosso al termine del periodo nel quale si attualizzano i flussi di cassa. Il valore residuo infatti rappresenta il valore che avrebbe ancora l'azienda alla fine dell'arco temporale preso in considerazione e va anch'esso attualizzato alla data della valutazione.

Il *terminal value* è stato calcolato capitalizzando al tasso WACC il *cash flow* a regime indicato da PIM incrementato del tasso g pari al 2%. Il risultato è pari a 1.800.000 Euro nella Valutazione e a 2.520.000 Euro nell'Aggiornamento.

- d) Periodo di riferimento

L'arco temporale utilizzato ai fini delle valutazioni è di 3 anni, pari al periodo di pianificazione esplicita (2018-2020).

- e) Posizione finanziaria netta iniziale

La posizione finanziaria netta iniziale considerata ai fini della valutazione, è pari a (meno) Euro 11.587.000 circa nella Valutazione e a (meno) Euro 11.353.000 circa nell'Aggiornamento, e tiene conto dei debiti tributari scaduti oltre alle componenti finanziarie.

- f) Valutazione in base al metodo finanziario.

L'applicazione del metodo dei flussi di cassa ha portato a determinare il valore dell'attività operativa di Gambero Rosso. I flussi di cassa *unlevered* usati ai fini della Valutazione e

nell'Aggiornamento sono i seguenti:

FREE CASH FLOW		1	2	3	A regime
<i>Euro/000</i>	<i>Periodi</i>	<i>0,5 – Valutazione 0,33 - Aggiornamento</i>	<i>1,5 – Valutazione 1,33 - Aggiornamento</i>	<i>2,5 – Valutazione 2,33 - Aggiornamento</i>	<i>3 – Valutazione 3 - Aggiornamento</i>
	UFCF	473 – Valutazione -1162 – Aggiornam.	815 – Valutazione -595 – Aggiornamento	1.233 – Valutazione 1.039 – Aggiornam.	1.800 – Valutazione 2.520 - Aggiornamento
UFCF ATTUALIZZATI		457 – Valutazione -1.162 – Aggiornam.	738 – Valutazione -595 – Aggiornamento	1.045 – Valutazione 868 – Aggiornam.	

VALUTAZIONE FINANZIARIA (Euro/000)			
		Valutazione	Aggiornamento
<i>Valore terminale</i>		37.262	<u>41.894</u>
<i>Valore attuale del valore terminale al WACC</i>		30.562	<u>33.242</u>
<i>Valore attuale del free cash flow al WACC</i>		2.240	(889)
<i>Enterprise Value</i>		32.802	<u>32.353</u>
<i>- Posizione finanziaria netta</i>		(11.587)	(11.353)
<i>Equity Value</i>		21.215	<u>21.000</u>

Il metodo di controllo: multipli di mercato.

Il metodo dei multipli definito anche metodo dei “moltiplicatori di mercato”, individua il valore dell'azienda dalle osservazioni delle relazioni che legano alcuni parametri significativi dell'azienda in valutazione ad alcune grandezze derivate dall'analisi di altre aziende. La stima del valore dell'azienda viene attribuita da parte del mercato sulla base di valutazioni assegnate ad aziende confrontabili ed omogenee.

Il multiplo sostanzialmente è un rapporto, determinato in una o più aziende comparabili a quella da valutare, fra:

- Numeratore, rappresentato dal valore dell'azienda** (*Enterprise Value*, secondo l'approccio *asset side*, ovvero *unlevered*, e *Equity Value*, con l'approccio *Equity side*, ovvero *levered*);
- Denominatore**, rappresentato da una **variabile** in grado di riassumere in sé la capacità dell'azienda di produrre ricchezza: grandezze contabili (sales, EBITDA, EBIT, Utile netto...) ovvero, meno di frequente, grandezze fisiche (numero abbonati, stanze d'albergo, ecc).

I multipli utilizzati dall'Esperto Indipendente per la valutazione di Gambero Rosso, sono i seguenti:

- **EV/EBITDA** (rapporto fra “Enterprise Value” e “Earning before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization” (EBITDA);
- **P/SALES** (rapporto tra Price e Sales);
- **EV/SALES** (rapporto tra Enterprise Value e Sales).

I multipli utilizzati fanno riferimento ai settori Education, Entertainment e Publishing & Newspapers (Fonte: *analisi del Prof. Damodaran – gennaio 2018 – novembre 2018*), opportunamente “pesati” sulla base delle diverse linee di fatturato.

Di seguito si riportano le valutazioni con il metodo dei multipli:

Valutazione Equity Side			
Parametro 2017			
		Valutazione	Aggiornamento
Euro/000 Fatturato		15.621	15.599
P/S		1,43	1,43
Equity Value Euro/000		22.281	22.257

Valutazione Asset Side		
Parametro 2017		
Euro/000 Fatturato		15.621 – Valutazione 15.599 - Aggiornamento
Euro/000 EBITDA	3.413 – Valutazione 3.614 - Aggiornamento	
EV/EBITDA	12,99	
EV/S		1,93
Valutazione (Euro/000)	44.345 – Valutazione 46.935 - Aggiornamento	30.183 – Valutazione 30.162 - Aggiornamento
Valutazione media (Euro/000)	37.264 – Valutazione 38.548 - Aggiornamento	
PFN (Euro/000)	(11.587) – Valutazione (11.353) - Aggiornamento	
Equity Value (Euro/000)	25.677 – Valutazione 27.195 - Aggiornamento	

Conclusioni

Business Value ha verificato che il valore di Gambero Rosso, sulla base del metodo principale prescelto, ovvero del *Unlevered Discounted Cash Flow*, stimato in Euro 21.215.000,00 alla data del 31 dicembre 2017, alla data del 31 agosto 2018 è stimato in Euro 21.000.000,00; mentre la valutazione con il metodo di controllo dei multipli di mercato ha evidenziato i seguenti risultati: (i) valutazione *equity side* pari a Euro 22.281.000,00 (Valutazione) e Euro 22.257.000,00 (Aggiornamento) ; (ii) valutazione *asset side* pari a Euro 25.677.000,00 (Valutazione) e Euro 27.195.000,00 (Aggiornamento).

Pertanto Business Value nell'Aggiornamento ha concluso che l'Equity Value di Gambero Rosso – alla Data di Riferimento del 31 agosto 2018 - si trova compreso in un *range* tra un minimo di Euro 21.000.000,00 e un massimo di Euro 27.195.000,00.

Nel confronto tra la Valutazione e l'Aggiornamento, l'Esperto ha pertanto rilevato un modesto decremento di valore (tenendo conto di due metodi di valutazione su tre). Ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile, l'Esperto ha pertanto osservato che, nel periodo intercorso tra la data della Valutazione e la data dell'Aggiornamento, “*i risultati non subiscono variazioni significative (-2,07% / +4,86%, a seconda delle metodologie utilizzate)*”.

Le variazioni di valore intercorse tra il 31 dicembre 2017 e il 31 agosto 2018 dipendono dalla intervenuta modifica di alcune ipotesi alla base del processo di valutazione: in primo luogo (i) dalle

differenti fonti di *input* utilizzate per l'Aggiornamento (derivanti principalmente dal piano industriale 2018-2021 relativo al Gambero Rosso approvato dal consiglio di amministrazione della società in data 12 luglio 2018 nell'ambito del Piano Industriale consolidato), e poi (ii) dalle differenze riscontrate relativamente ai seguenti indicatori:

- i. EBITDA, con la seguente tabella che ne rappresenta l'articolazione:

EBITDA	2018	2019	2020	A regime
Valutazione	3.879	4.300	4.792	4.800
Aggiornamento	3.711	4.136	4.838	5.330
differenza	-168	-164	46	530

- ii. Variazione del capitale circolante netto, con la seguente tabella che ne rappresenta l'articolazione:

variazioni CCN	2018	2019	2020	A regime
Valutazione	-306	-335	-359	0
Aggiornamento	-4.123	-1.779	-925	0
differenza	-3.817	-1.444	-566	0

- iii. CAPEX, con la seguente tabella che ne rappresenta l'articolazione:

variazioni CAPEX	2018	2019	2020	A regime
Valutazione	-2.900	-2.900	-2.900	-2.700
Aggiornamento	-2.873	-2.773	-2.673	-2.573
differenza	-27	-127	-227	-127

- iv. posizione finanziaria netta, decrementata dalla data della Valutazione (con un impatto positivo sulla valutazione), secondo la seguente tabella

<i>migliaia di euro</i>	PFN
Valore al 31 dicembre 2017	-11.587
Valore al 31 agosto 2018	-11.353
Variazione	234

- v. determinazione del costo medio ponderato del capitale (WACC) incrementato in considerazione della maggiore rischiosità del Paese, con una conseguente rilevazione di valori patrimoniali inferiori:

<i>migliaia di euro</i>	31 dic 2017	31 ago 2018

WACC	6,83%	8,02%
Risk free Italia (rendimento netto BTP 5 anni)	0,74%	2,26%
Market Risk Premium	6,68%	7,27%
- Mature Market Risk Premium	5,08%	5,08%
- Italy Country Risk Premium	1,60%	2,19%

6.1.3.6.3 Parere di Congruità della Società di Revisione

Si riportano qui di seguito le principali risultanze del Parere di Congruità emesso dalla Società di Revisione in data 9 aprile 2018:

“Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell’espletamento del presente incarico.

- i. *In merito ai limiti ed alle difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:*
 - *Le valutazioni basate sui corsi di borsa, pur se mitigate dal riferimento non già a dati puntuali bensì a medie relative ad ampi archi temporali, sono soggette all’andamento proprio dei mercati finanziari, in particolare nel caso di titoli con caratteristiche simili a quello della Società. L’andamento dei mercati finanziari delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all’incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l’andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell’altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L’applicazione del metodo delle quotazioni di borsa può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;*
 - *Ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni gli Amministratori hanno applicato, con finalità di riscontro, alcune analisi basate sulla metodologia dei multipli di mercato: la Relazione non evidenzia tuttavia né le modalità di applicazione di detta metodologia, né i relativi risultati emersi. Le analisi da noi sviluppate confermano peraltro la ragionevolezza dei risultati raggiunti dagli Amministratori, come sottolineato al precedente Paragrafo 9;*
 - *Come espressamente motivato dagli Amministratori, non sono invece state utilizzate metodologie finanziarie basate su dati prospettici, ritenute non applicabili nelle circostanze in considerazione della indisponibilità di proiezioni economiche aggiornate. L’impossibilità, da parte degli Amministratori, di applicare le suddette metodologie, comunemente invalse nella migliore prassi valutativa, può costituire un limite alla significatività dei risultati emersi;*
- ii. *Si evidenziano inoltre i seguenti aspetti di rilievo:*
 - *In primo luogo si ricorda che, come riportato nelle nostre relazioni di revisione sulla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata di Class Editori al 30 giugno 2017, emessa in data 29 settembre 2017, e sui bilanci consolidato e separato al 31 dicembre 2016, emesse in data 12 maggio 2017, la scrivente società di revisione non è stata in grado di esprimere le proprie conclusioni e/o il proprio giudizio sui predetti documenti contabili in considerazione dell’impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare le proprie conclusioni e/o il proprio giudizio;*
 - *L’Aumento di Capitale strutturato dal Consiglio di Amministrazione prevede l’emissione da parte della Società delle nuove azioni attraverso un aumento di capitale con esclusione del*

diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile. Dette nuove azioni saranno emesse al servizio del conferimento in natura delle azioni detenute da PIM, ed eventualmente dagli altri soci in occasione della successiva OPS, in Gambero Rosso. La struttura dell'operazione individuata dal Consiglio di Amministrazione di Class Editori, con particolare riferimento all'Aumento Riservato a PIM, comporta, come ricordato nella Relazione, (i) l'espressione da parte nostra del presente parere sulla congruità del Prezzo di Emissione delle azioni, ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158 TUF; (ii) la stima del valore della Partecipazione Gambero Rosso da parte dell'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile. Come anticipato, oggetto del presente parere sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni descritti al Paragrafo 3 della Relazione degli Amministratori, nonché sulla corretta applicazione dei sopra richiamati criteri;

- Alla luce di quanto sopra rilevato, nell'esaminare i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Class Editori nell'ambito dell'Aumento di Capitale, non abbiamo effettuato una valutazione economica delle azioni di Gambero Rosso e, pertanto, esula dall'oggetto del presente parere qualsivoglia considerazione in ordine all'adeguatezza delle metodologie nonché alle loro concrete modalità di applicazione, descritte al Paragrafo 4 della Relazione degli Amministratori ed utilizzate ai fini della determinazione del valore della Partecipazione Gambero Rosso oggetto di conferimento a fronte dell'Aumento Riservato a PIM;
- In ragione di quanto sopra, non rientra neppure nell'oggetto del presente parere qualsivoglia considerazione in ordine alla determinazione del rapporto di scambio tra le azioni di Gambero Rosso oggetto di conferimento e le nuove azioni di Class Editori che saranno emesse al servizio del conferimento medesimo, descritto al Paragrafo 5 della Relazione degli Amministratori. Si ricorda che, nell'ambito delle analisi e valutazioni condotte per strutturare l'operazione, Class Editori si è avvalsa dell'assistenza da parte di Lucciola & Partners, che ha emesso in data 16 marzo 2018 la propria Fairness Opinion sulla congruità finanziaria di detto rapporto di scambio.
- Esula inoltre dalla nostra attività anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti, alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa.
- Dalla Relazione degli Amministratori non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione, con conseguente piena facoltà dei sottoscrittori, a seguito della consegna da parte della Società delle nuove azioni, di negoziare le suddette azioni sul mercato.

Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, riteniamo che il criterio adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Class Editori S.p.A. pari a Euro 0,3957 nell'ambito dell'Aumento di Capitale oggetto della presente relazione.”

6.1.4 Quadro normativo

6.1.4.1 Settore editoriale

Nell'ambito dell'attività editoriale il Gruppo è soggetto alla vigente normativa sulla stampa e sull'editoria, frutto di numerosi interventi legislativi tesi a garantire una effettiva trasparenza del mercato della stampa quotidiana e periodica. In particolare, la legge 8 febbraio 1948 (c.d. “Disposizioni sulla stampa”) ha fornito la prima disciplina organica sulla stampa, fissando alcune fondamentali prescrizioni in materia di attività editoriale. Successivamente, con la legge 5 agosto 1981 n. 416 (c.d. “Disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria”) sono state fissate regole di condotta

volte ad assicurare l'indipendenza economica e l'autonomia informativa delle imprese editoriali. Detta legge contiene inoltre norme finalizzate ad evitare il consolidamento di posizioni dominanti e a realizzare la piena trasparenza della titolarità delle imprese operanti nel settore. La legge 7 marzo 2001 n. 62 (c.d. *"Nuove norme sull'editoria e sui prodotti editoriali e modifiche alla legge 5 agosto 1981 n. 416"*) ha apportato alcune significative innovazioni alla disciplina di settore, in linea con la trasformazione dell'industria editoriale verso i nuovi scenari aperti al mercato dalla rivoluzione tecnologica.

In materia, la trasparenza degli assetti proprietari è garantita da specifiche previsioni normative le quali dispongono che l'attività editoriale relativa ai giornali quotidiani è consentita alle persone fisiche, 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'articolo 2 della legge n. 62/2001 ha esteso il possibile oggetto sociale delle imprese editrici di giornali quotidiani, quale individuato dall'articolo 1, comma 1 della legge 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.

Un altro aspetto normativo di rilievo in materia è relativo al sistema di contributi alle imprese editrici, introdotto con legge 416/1981 e successivamente integrato da una serie di interventi legislativi tra cui la legge 62/2001 che ha introdotto nuovi strumenti di sostegno "indiretto" alle imprese editrici. Sulla base della vigente legislazione, le imprese editrici possono beneficiare di certe agevolazioni.

Si segnala che il 25 gennaio 2017 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, dal Ministero delle infrastrutture e trasporti, un decreto attuativo del Nuovo Codice Appalti, che contiene le prescrizioni per la pubblicazione degli avvisi e bandi di gara. Con decorrenza dal 1° gennaio 2017, per gli avvisi o bandi di gara o appalti aggiudicati con importo superiore alle soglie di cui all'articolo 35 del d.lgs. 50/2016, dopo 12 giorni (5 giorni per riduzione dei termini di cui agli articoli 60 e 63 del d.lgs. 50/2016) dalla trasmissione alla Gazzetta Ufficiale delle Comunità europee, deve essere pubblicato un estratto su almeno due dei principali quotidiani a diffusione nazionale e su almeno due quotidiani a diffusione locale, intendendo per locale la provincia cui afferisce l'oggetto dell'appalto (articolo 3, comma 1, punto b) del d.m. 2 dicembre 2016).

Si segnala altresì che nella Gazzetta Ufficiale n. 242 del 16 ottobre 2017, è stato pubblicato il Decreto legge 16 ottobre 2017, n. 148 recante disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili. Il comma 1 dell'articolo 4 del Decreto legge riguarda gli incentivi fiscali agli investimenti pubblicitari incrementali previsti dall'articolo 57-bis del decreto-legge n.50/2017 (convertito dalla legge n. 96/2017). Nello specifico, si prevede l'attribuzione di un credito di imposta, a decorrere dal 2018, in favore di imprese e lavoratori autonomi che effettuano investimenti in campagne pubblicitarie sulla stampa quotidiana e periodica, nonché sulle emittenti televisive e radiofoniche locali, il cui valore superi almeno dell'1% quelli, di analoga natura, effettuati nell'anno precedente. Il credito d'imposta, che è utilizzabile esclusivamente in compensazione (art. 17 del d.lgs. 241/1997), previa istanza al Dipartimento per l'informazione e l'editoria, è pari al 75% del valore incrementale degli investimenti effettuati. Il credito è aumentato al 90% nel caso di investimenti pubblicitari effettuati da piccole e medie imprese, microimprese e *start-up* innovative. In data 25 luglio 2018 è stato emanato un DPCM, su proposta del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, con il quale sono state stabilite le modalità e i criteri di attuazione del credito d'imposta, con particolare riguardo agli investimenti che danno accesso al beneficio, ai casi di esclusione, alle procedure di concessione e di utilizzo del beneficio, alla documentazione richiesta, all'effettuazione dei controlli e alle modalità finalizzate ad assicurare il rispetto del limite di spesa.

6.1.4.2 Settore radiotelevisivo

Il quadro normativo del sistema radiotelevisivo nazionale è piuttosto articolato, essendosi succedute numerose normative che non essendo sempre coerenti fra loro ed omogenee, hanno spinto il legislatore ad un riassetto organico della materia. Di rilievo la c.d. “*legge Gasparri*” n.112 del 2004 superata ed integrata con il Decreto Legislativo 177/2005 (“*Testo Unico della Radiotelevisione*”), che ha sancito i principi generali in materia ed ha compiutamente adeguato quest’ultima all’avvento della tecnologia digitale ed al processo di convergenza dei mezzi di comunicazione.

Il Testo Unico è oggi la principale fonte della disciplina del sistema radiotelevisivo e riunisce i principi fondamentali del sistema radiotelevisivo a garanzia degli utenti, a salvaguardia del pluralismo e della concorrenza, a tutela dell’informazione e della produzione audiovisiva europea, in materia di informazione e di ulteriori compiti di pubblico servizio nonché in materia di emittenza radiotelevisiva in ambito locale. Disciplina, fra l’altro: (i) il regime autorizzatorio e concessorio per lo svolgimento delle 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 diretta; (ii) il regime di tutela dell’utente, fissando alcune disposizioni per la tutela dei minori e disciplinando le interruzioni pubblicitarie; (iii) il regime di vigilanza sugli operatori del settore radiofonico, individuando i soggetti preposti e le relative competenze.

6.1.4.3 Nuova normativa Data Protection

Come tutte le società italiane, Class sta procedendo a modificare o introdurre i processi e gli strumenti necessari alla piena *compliance* con il Regolamento Europeo per la Protezione dei dati, 2016/679 – GDPR – entrato in vigore il 24 maggio 2016 e che dispiega tutti i suoi effetti a partire dal 25 maggio 2018, ponendo in capo alle aziende l’obbligo di trattare i dati personali in modalità atte a garantire un’adeguata protezione da trattamenti non autorizzati o illeciti così come la perdita, la distruzione o il danno accidentale, predisponendo anche le modalità richieste dalla legge per comunicare tempestivamente eventuali problematiche occorse. L’inosservanza della normativa comporta il rischio di sanzioni in sede amministrativa e civile per un importo teorico massimo pari a 290 milioni di euro o il 4% del fatturato complessivo a livello mondiale, con sanzioni per le difformità più comuni e non recidive nell’ordine delle decine di migliaia di euro. L’Emittente ha completato l’analisi per definire modalità, risorse e strumenti necessari a raggiungere la piena *compliance* e redatto un cronoprogramma per la risoluzione delle eventuali problematiche già in fase di attuazione. L’Emittente ha nominato un Data Protection Officer e predisposto i registri necessari a norma di legge.

6.2 Principali mercati

6.2.1 Il mercato italiano dei mezzi di comunicazione

6.2.1.1 Contesto macroeconomico¹¹

L’Italia è la undicesima economia mondiale¹² e la quarta in Europa in termini di Prodotto Interno Lordo (“**PIL**”).

Nel corso del 2017, il PIL ha avuto un incremento del +1,5%, che si conferma nelle previsioni per il 2018 (+1,2%) e per il 2019 (+1,0%) a seguito della moderata crescita prevista dei consumi delle famiglie su base mensile +0,9% nel 2018 e + 1,2% nel 2019.

¹¹ Fonte: Istat, Prospettive per l’economia italiana nel 2018-2019.

¹² Fonte: International Monetary Fund, World Economic Outlook, ottobre 2018.

Nel 2018 il tasso di disoccupazione è previsto in riduzione fino al 10,5%. Tale *trend* dovrebbe essere confermato anche nel 2019, con un aumento dell'occupazione pari al 0,9% e una stima della disoccupazione al 10,2%.

L'inflazione italiana ha ricominciato a crescere nel corso del 2017, attestandosi all'1,3%, dopo la frenata registrata nell'ultimo biennio. Per il 2018 e il 2019 si prevede un'inflazione all'1,3% e all'1,4%¹³.

6.2.1.2 Il mercato della pubblicità¹⁴

Dopo la fortissima contrazione del mercato pubblicitario del 2008 al 2014, che perde oltre duemila milioni di euro in 5 anni, gli investimenti si sono stabilizzati intorno ai 6.300 milioni di euro con una flessione nel 2017 pari al 2,1% rispetto al 2016. Considerando anche la porzione di internet non rilevata da Nielsen ma stimata (principalmente *search* e *social*) il segno diventa +0,4%. Nei primi nove mesi del 2018, il mercato pubblicitario ha registrato una flessione rispetto allo stesso periodo del 2017 (-2,4%); considerando anche la raccolta web di *search* e *social* si è registrato un incremento dello 0,6%.

Relativamente ai singoli mezzi, si registrano andamenti differenti: *outdoor* e stampa, sia quotidiana che periodica, mostrano le *performance* più negative : rispettivamente -11,2% e -7%. La TV chiude il 2017 in calo dell'1,6%: negativo il risultato dei poli generalisti RAI, Mediaset e La7, Discovery invece è l'unica realtà che mostra una brillante *performance* (+9,6%) principalmente legata ai successi dell'acquisizione del canale Nove, mentre SKY è stabile. La GO TV è l'unico media italiano che cresce a doppia cifra (+12,3%) con una chiara accelerazione nella seconda parte dell'anno; la radio conferma il suo buon stato di salute con un +5,4%, così come il Cinema (+2,4%) e il Transit (+4,9%). Internet registra un +1,7% se si escludono *search* e *social*, segno che sale al +7,7% considerando la raccolta dell'interno universo del *web advertising* sulla base delle stime realizzate da Nielsen.

Con riferimento ai dati dei primi nove mesi del 2018, la TV ha ottenuto un incremento del'1,2% mentre l'editoria quotidiana e periodica ha registrato una flessione rispettivamente pari al 6,2% e all'8,9%. Nello stesso periodo l'andamento delle Radio è stato positivo e in aumento del 5,5% così come la GO TV che ha ottenuto un incremento del 12,3%.

Si riporta nelle seguenti tabelle gli investimenti storici nel mercato pubblicitario italiano e le percentuali di investimento per mezzo di comunicazione.

Tabella 6 - Investimenti pubblicitari per mezzo di comunicazione nel periodo 2013 - 2017¹⁵

(in miliardi di Euro)	2013	2014	2015	2016	2017	cagr
Stampa	1,4	1,3	1,1	1,1	1,0	-8%
<i>Quotidiani</i>	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6	-10%
<i>Periodici</i>	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	-5%
TV	3,5	3,5	3,6	3,8	3,8	2%
GO TV	0,017	0,017	0,015	0,016	0,018	1%
Radio	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0%
Internet	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0%
Altro	0,6	0,6	0,7	0,6	0,5	-4%

¹³ Fonte: International Monetary Fund, World Economic Outlook, ottobre 2018.

¹⁴ Fonte: Nielsen 2017 e 2018.

¹⁵ Fonte: Nielsen 2017 esclusa porzione Internet non rilevata.

Totale	6,4	6,2	6,3	6,4	6,2	-1%

Tabella 7 - Peso degli investimenti pubblicitari per mezzo di comunicazione nel periodo 2013 - 2017

(peso %)	2013	2014	2015	2016	2017
Stampa	22%	21%	17%	17%	16%
<i>Quotidiani</i>	14%	13%	11%	11%	10%
<i>Periodici</i>	8%	8%	6%	6%	6%
TV	55%	56%	57%	59%	61%
GO TV	0,27%	0,27%	0,24%	0,25%	0,29%
Radio	6%	5%	6%	6%	6%
Internet	8%	8%	8%	8%	8%
Altro	9%	10%	11%	9%	8%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%

Si conferma la chiara tendenza degli ultimi anni verso un deciso movimento dei ricavi verso le aree video e digitali a scapito dei mezzi editoriali tradizionali.

Il mercato degli investimenti pubblicitari è previsto in crescita nei prossimi anni, con un Cagr atteso nel periodo 2017-2021 pari a +4,1%¹⁶. Secondo le stime, Internet inciderà nel 2021 per oltre il 38% del mercato mentre ci si attende un declino per il settore dell'editoria di quotidiani e periodici rispettivamente pari ad un Cagr del -4,6% e -0,5%.

6.2.1.3 Il mercato italiano dell'editoria

Il settore editoriale presenta una natura piuttosto frammentata, caratterizzata dalla presenza di alcuni grandi gruppi editoriali che mantengono il posizionamento di mercato grazie al consolidamento del marchio e alla natura integrata di numerosi soggetti di dimensioni minore, focalizzati su ambiti specifici.

Nonostante l'andamento declinante degli ultimi anni, la diffusione delle copie stampate su carta rimane ancora la principale fonte di ricavo per le imprese editrici di quotidiani e di periodici. È un fenomeno che ha interessato la generalità dei paesi industrializzati i cui mercati sono stati violentemente colpiti dal concomitante avvento delle tecnologie digitali e della grave crisi economica. L'editoria digitale costituisce l'unica componente in espansione sia nell'editoria periodica che quotidiana, compensando però fino ad oggi solo in minima parte il declino in atto.

Nella seguente tabella viene rappresentato l'andamento dei ricavi complessivi dell'editoria¹⁷.

Tabella 8 - Ricavi dell'Editoria nel periodo 2013 - 2016

(in milioni di Euro)	2013	2014	2015	2016	2017	<i>cagr</i>

¹⁶ Fonte: PwC, Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022.

¹⁷ Fonte: AGCOM, Relazione annuale 2018.

Editoria quotidiana	2.222	2.110	1.971	1.841	1.708	-6,4%
Editoria periodica	2.450	2.063	2.096	1.980	1.938	-5,7%
Totale	4.672	4.173	4.067	3.821	3.646	-6,0%

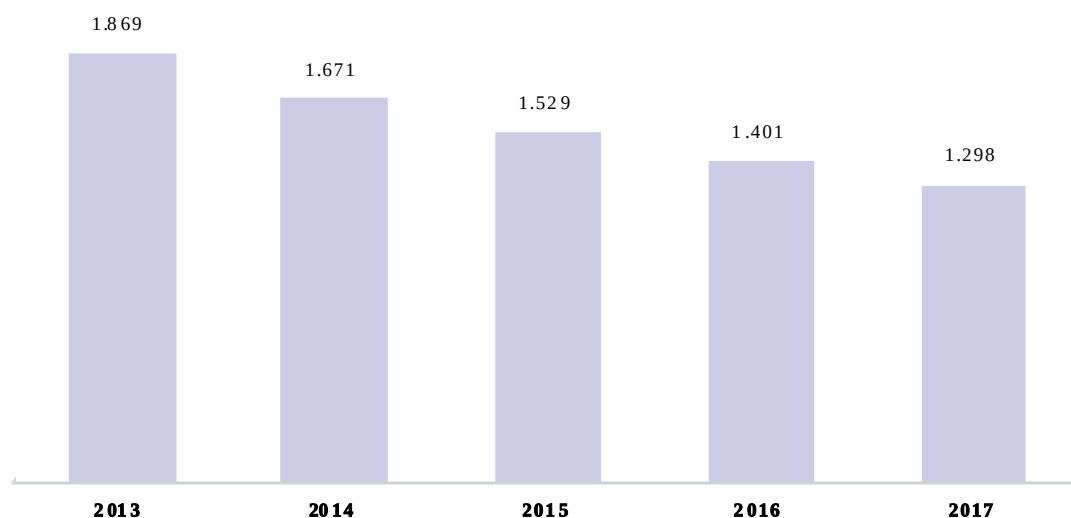
** i dati comprendono i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti e servizi online esclusa la parte dei ricavi pubblicitari online*

Il mercato dei quotidiani

Il mercato italiano dei quotidiani include i quotidiani nazionali, i quotidiani locali o regionali, i quotidiani sportivi e i giornali finanziari.

Il ridimensionamento dei livelli di lettura di quotidiani è avvenuto in sintonia con quanto riscontrato nei livelli produttivi¹⁸. Come evidenziato dalla figura seguente, nel periodo 2013-2017 il declino della tiratura complessiva annua dei quotidiani è stato pari al 31%, con un tasso di decrescita annua superiore al 9%.

Figura 2 - Evoluzione dei volumi produttivi annui dei quotidiani nel periodo 2013 – 2017 (in milioni di copie)



Il mercato italiano dei quotidiani è caratterizzato da un'alta maturità e concentrazione: nel 2017, i primi tre quotidiani raggiungono una quota di mercato complessiva del 24% circa e i primi dieci quotidiani raggiungono una quota di mercato complessiva di circa il 53%¹⁹.

Nella tabella seguente vengono riportati i quotidiani più popolari con le rispettive diffusioni cartacee e digitali medie giornaliere e quote di mercato degli ultimi tre anni²⁰.

Tabella 9 – Diffusione medie giornaliere e quote di mercato dei principali quotidiani nel periodo 2015 – 2017

¹⁸ Fonte: Associazione Stampatori Italiana Giornali, "Rapporto 2018 sull'industria dei quotidiani in Italia".

¹⁹ Fonte: Elaborazioni del management su Dati ADS.

²⁰ Fonte: Elaborazioni del management su Dati ADS.

Quotidiani	2017* Diffusione media giornaliera	Quota di mercato	2016** Diffusione media giornaliera	Quota di mercato	2015*** Diffusione media giornaliera	Quota di mercato
1 CORRIERE DELLA SERA	295.387	10,9%	325.744	11,0%	379.342	11,8%
2 LA REPUBBLICA	216.741	8,0%	262.550	8,9%	321.304	10,0%
3 LA GAZZETTA SPORT	177.029	6,5%	188.063	6,4%	203.716	6,3%
4 IL SOLE 24 ORE	173.933	6,4%	200.302	6,8%	211.006	6,6%
5 LA STAMPA	169.224	6,2%	183.524	6,2%	209.023	6,5%
6 AVVENIRE	110.776	4,1%	109.774	3,7%	117.049	3,6%
7 IL MESSAGGERO	109.077	4,0%	116.361	3,9%	127.065	3,9%
8 QN-Il Resto del Carlino	99.410	3,7%	105.502	3,6%	111.538	3,5%
9 CORRIERE SPORT - STADIO	88.214	3,3%	96.058	3,2%	106.709	3,3%
10 QN-La Nazione	72.794	2,7%	79.950	2,7%	86.857	2,7%
11 IL GIORNALE	60.325	2,2%	70.988	2,4%	81.601	2,5%
12 IL GAZZETTINO	59.106	2,2%	60.990	2,1%	64.756	2,0%
13 TUTTOSPORT	55.418	2,0%	62.030	2,1%	69.321	2,2%
14 QN-Il Giorno	45.499	1,7%	44.058	1,5%	48.273	1,5%
15 IL FATTO QUOTIDIANO	45.268	1,7%	47.494	1,6%	47.060	1,5%
16 L'UNIONE SARDA	44.760	1,7%	48.441	1,6%	51.684	1,6%
17 IL SECOLO XIX	43.749	1,6%	46.960	1,6%	50.841	1,6%
18 DOLOMITEN	42.907	1,6%	43.132	1,5%	44.547	1,4%
19 IL TIRRENO	40.652	1,5%	44.366	1,5%	49.209	1,5%
20 MESSAGGERO VENETO	40.540	1,5%	42.682	1,4%	44.331	1,4%
. . . .	.	.	.	.	.	.
23 ITALIA OGGI	34.154	1,3%	40.486	1,4%	42.240	1,3%
Altri	686.291	25,3%	739.564	25,0%	751.966	23,4%
Totale****	2.711.256	100%	2.959.018	100%	3.219.438	100%

* i dati si riferiscono al periodo marzo 2017 - febbraio 2018

** i dati si riferiscono al periodo marzo 2016 - febbraio 2017

*** i dati si riferiscono al periodo marzo 2015 - febbraio 2016

**** non sono inclusi i dati di La Gazzetta dello Sport Lunedì (diffusione media giornaliera di 174.504 nel 2017, 184.2016 nel 2015 e 208.387 nel 2015), Corriere dello Sport Lunedì (diffusione media giornaliera di 97.282 nel 2017, 105.994 nel 2015 e 119.753 nel 2015), Tuttosport Lunedì (diffusione media giornaliera di 58.026 nel 2017, 66.114 nel 2016 e 73.413 nel 2015) e Quotidiano di Sicilia edizione del Sabato (diffusione media giornaliera di 13.231 nel 2017, 13.365 nel 2016 e 20.115 nel 2015)

Anche nel 2018 il mercato sembra mantenere le medesime caratteristiche degli anni precedenti. In particolare, dai dati relativi a settembre 2018, si evince come i primi tre quotidiani raggiungano una quota complessiva del 22,8% e i primi dieci quotidiani una quota del 49,0%.

La seguente tabella illustra la diffusione cartacea e digitale media giornaliera e le quote di mercato dei principali quotidiani nazionali nel mese di settembre 2018.^{21,22}

Tabella 10 - Diffusione medie giornaliere e quote di mercato dei principali quotidiani a settembre 2018

Quotidiani	set-18	Quota di mercato
1 CORRIERE DELLA SERA	278.334	9,7%
2 REPUBBLICA (LA)	215.029	7,5%

²¹ Fonte: Elaborazioni del management su Dati ADS settembre 2018.

²² Milano Finanza è presente nella Tabella 12 del presente Paragrafo ("Copie medie settimanali e quote di mercato dei principali settimanali nel periodo 2017 – 2015"), perché ai fini dell'ADS, Accertamento diffusione stampa, Milano Finanza è iscritto tra i settimanali. Alla sua nascita, nel 1986, infatti era pubblicato solo una volta alla settimana, il sabato. Dal 1989 si sono aggiunte le altre edizioni quotidiane di MF dal martedì al venerdì, che complessivamente fanno inserire dal punto di vista gestionale MF/Milano Finanza nella Divisione Quotidiani pur mantenendo l'iscrizione ADS come settimanale.

3	GAZZETTA SPORT (LA)	163.934	5,7%
4	SOLE 24 ORE (IL)	159.495	5,5%
5	STAMPA (LA)	150.745	5,2%
6	AVVENIRE	111.553	3,9%
7	MESSAGGERO (IL)	97.665	3,4%
8	QN-Il Resto del Carlino	91.076	3,2%
9	CORRIERE SPORT - STADIO	75.967	2,6%
10	QN-La Nazione	66352	2,3%
11	GAZZETTINO (IL)	55.474	1,9%
12	GIORNALE (IL)	53.755	1,9%
13	TUTTOSPORT	50.217	1,7%
14	FATTO QUOTIDIANO (IL)	46.817	1,6%
15	QN-Il Giorno	45.403	1,6%
16	UNIONE SARDA (L')	43.372	1,5%
17	DOLOMITEN	41.984	1,5%
18	SECOLO XIX (IL)	41.274	1,4%
19	MESSAGGERO VENETO	38.272	1,3%
20	TIRRENO (IL)	36.684	1,3%
30	ITALIA OGGI	27.183	0,9%
	Altri	987.083	34,3%
	Totale*	2.877.668	100%

Per quanto riguarda i ricavi dell'editoria quotidiana dalla tabella seguente si evince il forte calo evidenziato negli ultimi anni.

Tabella 11 - Ricavi dell'Editoria quotidiana da attività caratteristiche nel periodo 2013 - 2017

<i>(in milioni di Euro)</i>	2013	2014	2015	2016	2017	Cagr
Vendita di copie	1.163	1.200	1.119	1.052	943	-5,1%
Pubblicità	983	859	817	754	726	-7,3%
Altro	76	51	35	35	39	-15,4%
Totale	2.222	2.110	1.971	1.841	1.708	-6,4%

In particolare, nel corso del 2017, la flessione complessiva del mercato dell'editoria quotidiana è stata pari al 7,2%²³, come somma della riduzione dei ricavi pubblicitari (-3,7%) e del calo dei ricavi da vendita di copie (-10,4%).

Ci si attende che il *trend* negativo continui per il settore dei quotidiani anche per i prossimi anni. In particolare, la flessione di ricavi, da vendita e da pubblicità, nel periodo 2017-2021 dovrebbe essere pari ad un valore cagr del -5,1%²⁴.

Il mercato dei periodici

L'editoria periodica è caratterizzata da un'elevata diversificazione di genere (dall'intrattenimento all'approfondimento professionale, dall'informazione al tempo libero) e dalla segmentazione in nicchie

²³ Fonte: AGCOM, Relazione annuale 2018.

²⁴ Fonte: PwC, Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022

di mercato che ne deriva.

In questa fase recessiva dell'economia italiana, i periodici sembrano aver risentito più pesantemente dei quotidiani.

(a) I settimanali

Il mercato dei settimanali si compone per la maggior parte di guide TV, riviste di interesse femminile, riviste famigliari e riviste di attualità.

Nella tabella che segue si riportano le copie medie cartacee e digitali dei settimanali più diffusi negli ultimi tre anni e le rispettive quote di mercato.²⁵

Tabella 12 – Copie medie settimanali e quote di mercato dei principali settimanali nel periodo 2017 - 2015

Settimanali	2017* Media copie settimanali	Quota di mercato	2016** Media copie settimanali	Quota di mercato	2015*** Media copie settimanali	Quota di mercato
1 SORRISI E CANZONI TV	553.702	8,0%	573.184	7,9%	613.150	7,9%
2 SETTIMANALE DIPIU'	449.638	6,5%	483.264	6,7%	515.433	6,6%
3 TELESETTE	366.303	5,3%	385.117	5,3%	402.002	5,2%
4 IO DONNA	285.538	4,1%	303.453	4,2%	324.285	4,2%
5 VENERDI' DI REPUBBLICA (IL)	284.376	4,1%	313.873	4,3%	367.668	4,7%
6 OGGI	279.162	4,0%	275.144	3,8%	289.693	3,7%
7 FAMIGLIA CRISTIANA	265.714	3,8%	285.100	3,9%	320.231	4,1%
8 ESPRESSO (L')	262.979	3,8%	249.898	3,5%	176.088	2,3%
9 GENTE	252.778	3,6%	216.884	3,0%	232.005	3,0%
10 DIPIU' TV	240.514	3,5%	275.860	3,8%	315.091	4,1%
11 VANITY FAIR	221.463	3,2%	207.997	2,9%	214.803	2,8%
12 SETTIMANALE NUOVO	210.570	3,0%	222.051	3,1%	220.283	2,8%
13 DONNA MODERNA D LA REPUBBLICA DELLE	210.155	3,0%	230.253	3,2%	250.291	3,2%
14 DONNE	194.052	2,8%	222.639	3,1%	267.873	3,4%
15 CHI	191.378	2,8%	188.331	2,6%	217.650	2,8%
16 PANORAMA	187.866	2,7%	172.098	2,4%	202.504	2,6%
17 SPORT WEEK	182.868	2,6%	191.135	2,6%	196.796	2,5%
18 GRAZIA	167.929	2,4%	149.697	2,1%	158.815	2,0%
19 DIVA E DONNA	166.727	2,4%	182.673	2,5%	192.627	2,5%
20 INTIMITA'	162.774	2,3%	177.052	2,4%	189.071	2,4%
.						
35 MILANO FINANZA	60.818	0,9%	68.358	0,9%	70.473	0,9%
Altri	1.753.707	25,2%	1.860.469	25,7%	2.042.039	26,3%
Totale	6.951.012	100%	7.234.530	100%	7.778.871	100%

* i dati si riferiscono al periodo marzo 2017 - febbraio 2018

** i dati si riferiscono al periodo marzo 2016 - febbraio 2017

*** i dati si riferiscono al periodo marzo 2015 - febbraio 2016

Anche a settembre 2018, i primi tre settimanali rappresentano una quota di mercato di circa il 20%,

²⁵ Fonte: Elaborazioni del management su Dati ADS.

mentre i primi dieci settimanali raggiungono complessivamente una quota pari al 50%.²⁶

Si riportano nella seguente tabella le copie medie cartacee e digitali dei settimanali più diffusi e le rispettiva quote di mercato a settembre 2018.

Tabella 13 – Copie medie settimanali e quote di mercato dei principali settimanali a settembre 2018

	Settimanali	set-18	Quota di mercato
1	SORRISI E CANZONI TV	512.765	8,2%
2	SETTIMANALE DIPIU'	412.964	6,6%
3	TELESETTE	348.764	5,6%
4	VANITY FAIR	287.428	4,6%
5	IO DONNA	287.201	4,6%
6	VENERDI' DI REPUBBLICA (IL)	283.364	4,5%
7	OGGI	275.087	4,4%
8	ESPRESSO (L')	241.012	3,8%
9	GENTE	240.229	3,8%
10	FAMIGLIA CRISTIANA	238.469	3,8%
11	DIPIU' TV	216.181	3,5%
12	SETTIMANALE NUOVO D LA REPUBBLICA DELLE	213.732	3,4%
13	DONNE	200.003	3,2%
14	DONNA MODERNA	197.998	3,2%
15	DIVA E DONNA	177.428	2,8%
16	SPORT WEEK	168.234	2,7%
17	GRAZIA	167.938	2,7%
18	CHI	161.084	2,6%
19	INTIMITA'	154.199	2,5%
20	GUIDA TV NUOVA	142.728	2,3%
.	.	.	.
32	MILANO FINANZA	57.343	0,9%
	Altri	1.279.424	20,4%
	Totale	6.263.575	100%

(b) I mensili

Il mercato italiano dei periodici mensili comprende riviste cosiddette specializzate, inerenti in modo particolare i settori femminili, infanzia, arredamento, cucina e salute.

La diffusione media degli ultimi anni ha registrato una flessione pari, nel periodo 2015-2017, ad un valore CAGR del -7,4%²⁷, mentre il calo nell'ultimo anno, rispetto al 2016, è stato del -8,1%.

Si riporta di seguito l'andamento delle vendite medie giornaliere negli ultimi anni delle riviste mensili.

Si riportano nella tabella che segue la diffusione media cartacea e digitale delle principali riviste mensili e le relative quote di mercato.

²⁶ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS settembre 2018.

²⁷ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS.

Tabella 14- Diffusione media e quote di mercato dei principali mensili nel periodo 2015 – 2017²⁸

Mensili	2017* Media copie mensili	Quota di mercato	2016** Media copie mensili	Quota di mercato	2015*** Media copie mensili	Quota di mercato
1 ALTROCONSUMO	367.742	2,9%				
2 50 & PIU' il valore dell'esperienza	283.610	2,2%	282.993	2,4%	288.618	2,3%
3 FOCUS	281.815	2,2%	311.510	2,6%	330.064	2,6%
4 VOLANTE (AL)	281.455	2,2%	304.967	2,6%	308.238	2,4%
5 QUATTORRUOTE	232.588	1,8%	250.343	2,1%	261.859	2,1%
6 COSE DI CASA TOURING-Il nostro modo di	202.943	1,6%	201.679	1,7%	200.537	1,6%
7 viaggiare-	188.009	1,5%	199.729	1,7%	196.335	1,5%
8 CUCINA MODERNA	184.165	1,5%	219.623	1,9%	248.286	2,0%
9 GIALLO ZAFFERANO	183.890	1,5%				
10 IO E IL MIO BAMBINO	164.878	1,3%	174.255	1,5%	178.419	1,4%
11 CASA FACILE	161.051	1,3%	186.482	1,6%	201.099	1,6%
12 GLAMOUR	158.925	1,3%	160.724	1,4%	158.714	1,2%
13 ELLE	157.342	1,2%	112.885	1,0%	130.102	1,0%
14 SILHOUETTE DONNA	144.917	1,1%	151.857	1,3%	154.333	1,2%
15 MARIE CLAIRE	134.406	1,1%	95.671	0,8%	114.917	0,9%
16 COSMOPOLITAN	118.510	0,9%	88.450	0,7%	118.812	0,9%
17 FOCUS JUNIOR	116.829	0,9%	115.713	1,0%	100.071	0,8%
18 AMICA	102.156	0,8%	108.581	0,9%	114.655	0,9%
19 AM Automese	98.911	0,8%	129.847	1,1%	140.932	1,1%
20 VOGUE ITALIA	93.221	0,7%	73.168	0,6%	73.232	0,6%
. .	.	.	.	.	.	.
45 CAPITAL	36.676	0,3%	40.220	0,3%	41.385	0,3%
. .	.	.	.	.	.	.
48 CLASS	34.036	0,3%	38.236	0,3%	40.157	0,3%
Altri	1.718.803	13,6%	1.769.965	15,0%	1.967.414	15,5%
Totale	5.446.879	100,0%	5.016.896	100,0%	5.368.178	100,0%

* i dati si riferiscono al periodo marzo 2017 - febbraio 2018

** i dati si riferiscono al periodo marzo 2016 - febbraio 2017

*** i dati si riferiscono al periodo marzo 2015 - febbraio 2016

Ad agosto 2018 il mercato presenta le medesime caratteristiche dei periodi precedenti: i primi tre mensili coprono una quota del 18% del mercato mentre i primi dieci arrivano ad una quota del 46%.

Nella seguente tabella sono riportate la diffusione media cartacea e digitale mensile delle riviste ad agosto 2018 e le relative quote di mercato.

Tabella 15 - Diffusione media e quote di mercato dei principali mensili ad agosto 2018²⁹

Mensili	ago-18	Quota di mercato
1 FOCUS	282.389	6,7%
2 VOLANTE (AL)	262.769	6,3%
3 QUATTORRUOTE	214.896	5,1%

²⁸ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS.

²⁹ Elaborazioni del *management* su Dati ADS agosto 2018.

4	ELLE	194.821	4,7%
5	COSE DI CASA	191.604	4,6%
6	MARIE CLAIRE	169.652	4,0%
7	GLAMOUR	161.097	3,8%
8	COSMOPOLITAN	156.876	3,7%
9	GIALLO ZAFFERANO	152.249	3,6%
10	CUCINA ITALIANA (LA)	144.216	3,4%
11	CASA FACILE	142.421	3,4%
12	CUCINA MODERNA	136.172	3,3%
13	SILHOUETTE DONNA	134.896	3,2%
14	FOCUS JUNIOR	130.211	3,1%
15	IO E IL MIO BAMBINO	124.372	3,0%
16	AM Automese	120.620	2,9%
17	VOGUE ITALIA	112.691	2,7%
18	AMICA	96.657	2,3%
19	DOVE	75.247	1,8%
20	IN SELLA	71.264	1,7%
.	.	.	.
39	CAPITAL	29.713	0,7%
40	CLASS	29.317	0,7%
	Altri*	1.054.832	25%
	Totale	4.188.982	100%

L'andamento negativo del settore dei periodici dovrebbe essere confermato anche nei prossimi anni; in particolare, nel periodo 2017-2021, è attesa una flessione pari ad un cagr del -1,3%³⁰.

6.2.1.4 L'Editoria digitale³¹

Secondo i dati più recenti sono stati 29,5 milioni gli italiani che si sono collegati almeno una volta a *internet* tramite un computer da casa, ufficio o luogo di studio. *L'audience online* da personal computer nel giorno medio è di 11,7 milioni di utenti, *online* per 1 ora e 14 minuti per persona.

Tabella 16 – Audience online da PC nei mesi di settembre 2018 e settembre 2017

	settembre 2018	settembre 2017	Variazione
Popolazione (<i>migliaia</i>)	55.400	54.898	+092%
Utenti attivi nel mese (<i>migliaia</i>)	29.503	25.798	+14,4%
Utenti attivi nel giorno medio (<i>migliaia</i>)	11.722	10.986	+6,7%
Tempo speso nel giorno medio - per persona (<i>h:m</i>)	01:14	01:09	+7,2%

A questa comunità vanno aggiunti coloro che si collegano via *tablet* o *smartphone*: Audiweb misura ad oggi *l'audience* rilevata su PC, a casa, al lavoro o da luoghi pubblici, ma si evidenzia una quota crescente di accessi da dispositivi mobili.

³⁰ Fonte: PwC, Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022

³¹ Fonte: Audiweb DataBase e Audiweb View, settembre 2018.

Tabella 17 bis – Audience online da dispositivi mobile nei mesi di settembre 2018 e settembre 2017

	settembre 2018	settembre 2017	Variazione
Popolazione (<i>migliaia</i>)	55.400	54.989	+0,7%
Utenti attivi nel mese (<i>migliaia</i>)	34.154	29.020	+17,7%
Utenti attivi nel giorno medio (<i>migliaia</i>)	27.703	22.715	+22,0%
Tempo speso nel giorno medio - per persona (<i>h:m</i>)	02:45	02:11	+26,0%

Infatti, dalla fine del 2009, con la progressiva penetrazione dei *tablet*, sono andate crescendo le diffusioni dei quotidiani e periodici in formato digitale. Tutti i principali editori hanno realizzato e messo in vendita l'edizione elettronica del quotidiano cartaceo arricchendola nel tempo con contenuti video e audio che permettono una fruizione completa dei contenuti elaborati dalla redazione.

Dal marzo del 2013 l'ADS (Accertamento diffusione stampa) ha introdotto anche la certificazione delle copie digitali vendute da sole o in abbinata con la rispettiva copia cartacea.

La tabella riporta la classifica dei primi quotidiani per copie digitali vendute.

Tabella 18 – Diffusione digitale dei primi quotidiani in Italia nei mesi di settembre 2018 e settembre 2017³²

Testata*	set-18	set-17	Differenza	Variazione
SOLE 24 ORE (IL)	86.316	87.030	-714	-0,8%
CORRIERE DELLA SERA	69.527	71.112	-1.585	-2,2%
REPUBBLICA (LA)	45.019	32.364	12.655	39,1%
STAMPA (LA)	23.046	24.576	-1.530	-6,2%
FATTO QUOTIDIANO (IL)	12.817	10.410	2.407	23,1%
GAZZETTA SPORT (LA)	10.482	11.895	-1.413	-11,9%
AVVENIRE	8.354	9.909	-1.555	-15,7%
.	.	.	.	.
Italia Oggi	4.271	3.117	1.154	37,0%

* non sono stati inclusi i dati della Gazzetta dello Sport – Lunedì

Di seguito la classifica delle copie settimanali digitali più vendute.

Tabella 19 – Diffusione digitale dei primi settimanali in Italia nei mesi di settembre 2018 e settembre 2017³³

Testata	set-18	set-17	Differenza	Variazione
VANITY FAIR	184.557	54.017	130.540	241,7%
IO DONNA	67.598	69.166	-1.568	-2,3%
PANORAMA	57.107	69.537	-12.430	-17,9%
D LA REPUBBLICA DELLE DONNE	47.473	32.343	15.130	46,8%
VENERDI' DI REPUBBLICA (IL)	47.326	32.372	14.954	46,2%
OGGI	43.023	45.915	-2.892	-6,3%
SORRISI E CANZONI TV	39.650	44.628	-4.978	-11,2%

³² Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS settembre 2018 e settembre 2017.

³³ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS settembre 2018 e settembre 2017.

GENTE	35.012	39.031	-4.019	-10,3%
DONNA MODERNA	30.738	36.230	-5.492	-15,2%
GRAZIA	18.600	19.529	-929	-4,8%
CHI	184.557	54.017	130.540	241,7%
MILANO FINANZA	3.639	1.522	2.117	139,1%

Questa invece la classifica delle copie di mensili digitali più venduti.

Tabella 20 – Diffusione digitale dei primi mensili in Italia nei mesi di agosto 2018 e agosto 2017³⁴

Testata	ago-18	ago-17	Differenza	Variazione
FOCUS	63.387	70.647	-7.260	-10,3%
VOLANTE (AL)	61.926	11.317	50.609	447,2%
QUATTORRUOTE	52.321	45.774	6.547	14,3%
ELLE	47.520	65.278	-17.758	-27,2%
COSE DI CASA	46.915	3.562	43.353	1217,1%
MARIE CLAIRE	43.816	58.447	-14.631	-25,0%
GLAMOUR	41.631	25.463	16.168	63,5%
COSMOPOLITAN	33.023	46.810	-13.787	-29,5%
GIALLO ZAFFERANO	29.151	0	29.151	n.d.
CUCINA ITALIANA (LA)	22.056	14.290	7.766	54,3%
CASA FACILE	18.023	13.351	4.672	35,0%
CUCINA MODERNA	17.652	22.279	-4.627	-20,8%
SILHOUETTE DONNA	16.106	255	15.851	6216,1%
FOCUS JUNIOR	15.441	33.111	-17.670	-53,4%
CAPITAL	0	302	-302	-100,0%

6.2.1.5 Il mercato italiano della televisione³⁵

Il settore della televisione italiana ha subito un profondo mutamento nel corso degli ultimi anni, dovuto alla digitalizzazione delle reti e allo sviluppo di piattaforme di distribuzione dotate di maggiore capacità trasmissiva. Questo processo ha contribuito all'evoluzione delle attività economiche e dei modelli di business degli operatori, ampliando le potenzialità dell'offerta audiovisiva.

Il mercato della televisione, in un contesto segnato dal *trend* di generale contrazione degli ultimi anni, è il settore che ha subito le minori perdite in termini percentuali. Nel 2017 il valore delle risorse complessive si è attestato sopra gli 8 miliardi di Euro, registrando una diminuzione del 2,6% rispetto al 2016, determinato in gran parte dalla flessione della TV gratuita (-4,4%).

Tabella 21 - Ricavi complessivi della televisione nel periodo 2013 – 2017

(in milioni di Euro)	2013	2014	2015	2016	2017	Cagr
TV gratuita	4.700	4.546	4.536	4.979	4.762	0,3%
TV a pagamento	3.324	3.370	3.294	3.381	3.382	0,4%

³⁴ Fonte: Elaborazioni del *management* su Dati ADS agosto 2018 e agosto 2017.

³⁵ Fonte: AGCOM, Relazione annuale 2018.

Totale	8.024	7.916	7.830	8.360	8.144	0,4%

Nel mercato della televisione in chiaro persiste da alcuni anni una forte concentrazione delle quote a favore dei due maggiori operatori, RAI e Mediaset, che insieme detengono circa l'82,4% del mercato. Sono invece al momento minoritarie le posizioni degli altri operatori presenti.

Tabella 21 – Quote di mercato dei principali operatori della TV in chiaro 2015-2017

Operatori televisivi	2015	2016	2017
RAI	48,3%	49,9%	48,4%
Mediaset	35,0%	32,8%	34,0%
Discovery	3,5%	3,9%	4,4%
Cairo Communication	2,6%	2,8%	2,4%
21st Century Fox/Sky Italia	1,0%	1,4%	1,7%
Altri	9,6%	9,2%	9,1%
Totale	100%	100%	100%

6.2.1.6 Il mercato italiano della radio³⁶

Per il settore radiofonico, come nel caso della televisione e degli altri mezzi di comunicazione di massa, la principale fonte di finanziamento è rappresentata dalla vendita di spazi pubblicitari agli inserzionisti e ha registrato negli ultimi due anni un'inversione di *trend* rispetto alla crisi del settore pubblicitario degli anni precedenti. In particolare nel 2017, dei 626 milioni di Euro attribuibili alla radiofonia, locale e nazionale, il 78% deriva dalla raccolta pubblicitaria –in aumento del 2% rispetto al 2016, il 16% dal finanziamento del servizio pubblico e il residuo 6% da convenzioni e provvidenze erogate dallo Stato.

Rispetto agli altri mezzi, la radio presenta delle peculiarità, sia in termini di contenuti diffusi sia in termini di modalità di fruizione, che assumono rilevanza anche ai fini delle scelte di investimento degli inserzionisti.

Quanto alla posizione dei diversi operatori del mercato, la seguente tabella mostra che, nel 2017, i primi quattro detengono complessivamente oltre la metà delle risorse totali.

Tabella 22 - Quote di mercato dei principali operatori 2016-2017

Operatori radiofonici	2016	2017
RAI	25,0%	23,6%
Fininvest	8,8%	11,1%
Gruppo Editoriale L'Espresso	10,0%	10,9%
RTL	9,3%	8,9%
RDS	6,9%	7,7%
Il Sole 24 ore	3,1%	3,2%
Altri	36,8%	34,5%

³⁶ Fonte: AGCOM, Relazione annuale 2018.

Totale

100%

100%

L'operatore leader di settore è Rai con una quota di mercato del 23,6%, in lieve aumento rispetto al 2016. Seguono Fininvest, con una quota di mercato dell'11,1%, e il Gruppo L'Espresso, con una quota di mercato che si attesta al 10,9%. Le emittenti radiofoniche indipendenti, ossia RTL e RDS, detengono invece una quota di mercato complessivamente pari al 16,6%. Altri operatori presentano poi quote marginali, al di sotto del 5%, cui si affiancano altri soggetti a carattere prevalentemente locale.

Non esistono dati per il posizionamento competitivo della radio del Gruppo Class, Radio Classica.

Alla Data del Prospetto Informativo non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente o del Gruppo.

6.3 Informazioni in merito all'eventuale dipendenza da brevetti o licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Brevetti e licenze

Alla Data del Prospetto Informativo le attività di Class e del Gruppo non dipendono da brevetti o licenze di terzi, da contratti industriali, contratti commerciali, o da nuovi procedimenti di fabbricazione, fatta eccezione per quanto segue.

Dal 2001 è operativa la *joint venture* di capitale internazionale con il gruppo NBC Universal ("**NBC**") e dalla quale è nato il canale televisivo Class CNBC, la *business television* che partecipa al network CNBC godendo dei relativi contenuti globali. Nell'ambito degli accordi che disciplinano i rapporti fra Class e NBC, a Class è stata garantita la licenza d'uso, in esclusiva per la lingua italiana, dei marchi, nomi commerciali e loghi di CNBC (collettivamente i "**Marchi CNBC**") per un periodo di 25 anni. La licenza può essere revocata dal titolare solo in caso di grave inadempimento di Class dell'accordo di *joint venture*.

Nell'ambito della *joint venture* di capitale con Dow Jones & Company, Inc. ("**DJ**") che ha portato nel 2002 alla costituzione di MF-DowJones News S.r.l., DJ ha garantito a quest'ultima la licenza d'uso per l'utilizzo del marchio Dow Jones. La licenza è stata concessa per tutta la durata della *joint venture*, prevista, nel contratto sottoscritto nel dicembre 2012, pari ad un iniziale periodo di 5 anni, rinnovabile automaticamente per ulteriori periodi di 2 anni ciascuno, a meno che una delle due parti non comunichi la propria intenzione di risolvere il contratto con almeno 6 mesi di preavviso prima di ciascuna scadenza.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafi 22.2 e 22.3 del Prospetto Informativo.

Fornitori

Gli acquisti effettuati nei confronti dei primi cinque fornitori del Gruppo sono stati complessivamente pari a Euro 8,7 milioni nel 2015, a Euro 8,4 milioni nel 2016 e a Euro 8,4 milioni nel 2017 e a Euro 3,7 milioni nel primo semestre 2018. L'incidenza di tali fornitori, rispetto al totale acquisti del Gruppo, è stata, rispettivamente, pari al 13% nel 2015, al 13% nel 2016, al 15% nel 2017 e al 13% nel primo semestre 2018.

Per quanto riguarda, in particolare i fornitori di carta, nell'esercizio 2017, il volume degli acquisti effettuati con i primi 3 fornitori di carta rappresenta il 71% del volume totale degli acquisti di carta. Il

mercato dei produttori è significativamente volatile per almeno due elementi: in primo luogo per l'ingresso nel mercato dei consumatori di Paesi che prima non facevano uso di carta di giornale e in secondo luogo per la tendenza alla concentrazione dell'offerta. Le società del Gruppo non ha impegni contrattuali di lungo termine con i fornitori di carta.

Alla luce delle percentuali di incidenza sopra indicate, l'Emittente ritiene che esista una condizione di dipendenza dagli attuali fornitori.

Finanziatori

Per quanto concerne i finanziamenti bancari, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

6.4 Fonti delle dichiarazioni relative alla posizione concorrenziale

6.4.1 Media finanziari ed economici.

In questo settore, i media di Class Editori sono:

- a. Newspaper e website: MF/Milano Finanza, Italia Oggi
- b. Periodici: Patrimoni, Global Finance, Lombard, Capital, Class, Gentleman
- c. TV: Class CNBC, Telesia, Class Tv Moda
- d. Agenzie di stampa: MF DowJonesNews
- e. Piattaforme digitali per istituzioni finanziarie: Class Digital Services, Corporate TV

In base alle rilevazioni più recenti (rispettivamente, Audipress III/17 e Ads febbraio 2018), Milano Finanza vanta 119 mila lettori medi e 54.554 copie di diffusione media, Italia Oggi 119 mila lettori medi e 33.210 copie di diffusione media. Il Sole 24 Ore, diretto concorrente, ha 743 mila lettori medi e 173.875 copie di diffusione media.

In termini di raccolta pubblicitaria, MF Milano Finanza e Italia Oggi hanno una quota del 4,3% del c.d. "mercato italiano Nielsen" (che considera tutte le tipologie pubblicitarie, esclusi i giornali locali). Secondo le rilevazioni Audiweb, *Milano Finanza.it* ha 93.471 utenti unici giornalieri, per 481 mila pagine viste e un tempo medio di permanenza di 3 minuti e 35 secondi. *Il Sole 24 ore* registra 413.714 utenti unici giornalieri, con 1.752.000 pagine viste e 3 minuti e 41 secondi di permanenza media.

Non ci sono concorrenti diretti nel segmento dei mensili economici e finanziari. *Patrimoni* viene diffuso in abbinata obbligatoria con Milano Finanza, *Global Finance* ha una diffusione internazionale di 50.050 copie (BPA Statement), Class di circa 34 mila copie e Capital di circa 36 mila copie (dati Ads).

Class CNBC, con 311 mila contatti netti al giorno³⁷, è l'unica *business television* italiana e non ha concorrenti diretti.

Telesia è il leader di mercato della GO Tv con una quota di mercato del 50%³⁸. Detengono altre quote di mercato rilevanti le socieà Grandi Stazioni Media e Vidion.

MF Dow Jones News è un'agenzia di notizie finanziarie ed economiche in tempo reale. La sua è una

³⁷ Fonte: elaborazioni del *management* su dati gestionali

³⁸ Fonte: elaborazioni del *management* su dati FCP e Nielsen

distribuzione neutrale, ovvero attraverso tutte le piattaforme di erogazione di dati finanziari. L'agenzia è fra i principali fornitori di flussi informativi per le maggiori piattaforme di *trading online*. Il servizio MF Dow Jones News Professional è utilizzato in tutte le *dealing room* degli istituti finanziari italiani ed è attivo in oltre 50 uffici stampa delle società quotate alla Borsa di Milano³⁹. Agenzie concorrenti in lingua italiana sono Radiocor (Gruppo Sole 24 Ore) e Reuters Italia.

Class Editori, attraverso la controllata Class Digital Services, è protagonista in Italia nell'erogazione B2B di servizi per il *trading online* con la piattaforma MF Trading2, adottata tra l'altro da Allianz Bank, Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare dell'Alto Adige. I servizi di informativa finanziaria si articolano con la piattaforma MF Pro rivolta al mondo del Private Banking e MF Web che soddisfa le esigenze degli operatori bancari. Completano l'offerta i servizi relativi alla direttiva Market Abuse. Con queste attività, Class Digital Services ha fatturato oltre 9 milioni nel 2017. I principali concorrenti sono controllati da gruppi internazionali: il gruppo tedesco VWD, Six Financial Italia (filiale italiana della Six Financial svizzera), FactSet (quotata al NYSE e al NASDAQ) che ha rilevato nel 2017 dalla Società ICE (quotata al NYSE) il business gestito da IDMS, attiva anche in Italia. Opera nello stesso segmento anche Spafid Connect (gruppo Mediobanca), che ha acquisito da Borsa Italiana le attività di BIMS nel 2017.

6.4.2 Media lifestyle

Nel segmento dei *media lifestyle*, Class Editori è sul mercato con i seguenti periodici: Class, Capital, Gentleman, Ladies, Case & Country, Eccellenza Italia, MF Magazine, MF Living; e con i canali TV: Class Tv moda e ClassLife.

Class vanta 29.734 copie di diffusione media⁴⁰, mentre Capital 29.707 copie di diffusione media. Il principale mensile concorrenti presente nel mercato delle riviste dedicate al *lifestyle* maschile certificate (dati ADS giugno 2018) è la rivista For Men Magazine (34.391 copie di diffusione media).

6.4.3 Media semigeneralisti

Nel settore della GO TV, Class con la controllata Telesia S.p.A. intercetta 32 milioni di passeggeri settimanali con circa 5.000 schermi installati in oltre 750 differenti *location* tra metropolitane, aeroporti, stazioni, autostrade e autobus delle più importanti città italiane. Gli altri attori della GO TV, riuniti nell'associazione Asso GO TV all'interno di FCP (Federazione Concessionarie Pubblicità), sono: Vidion (Centostazioni VieNord) e Grandi Stazioni Media. La relativa quota di Telesia nel mercato GO TV è stimata pari a circa il 50%⁴¹.

³⁹ Fonte: elaborazioni del *management* su dati gestionali

⁴⁰ Fonte: elaborazioni del *management* su Dati ADS giugno 2018

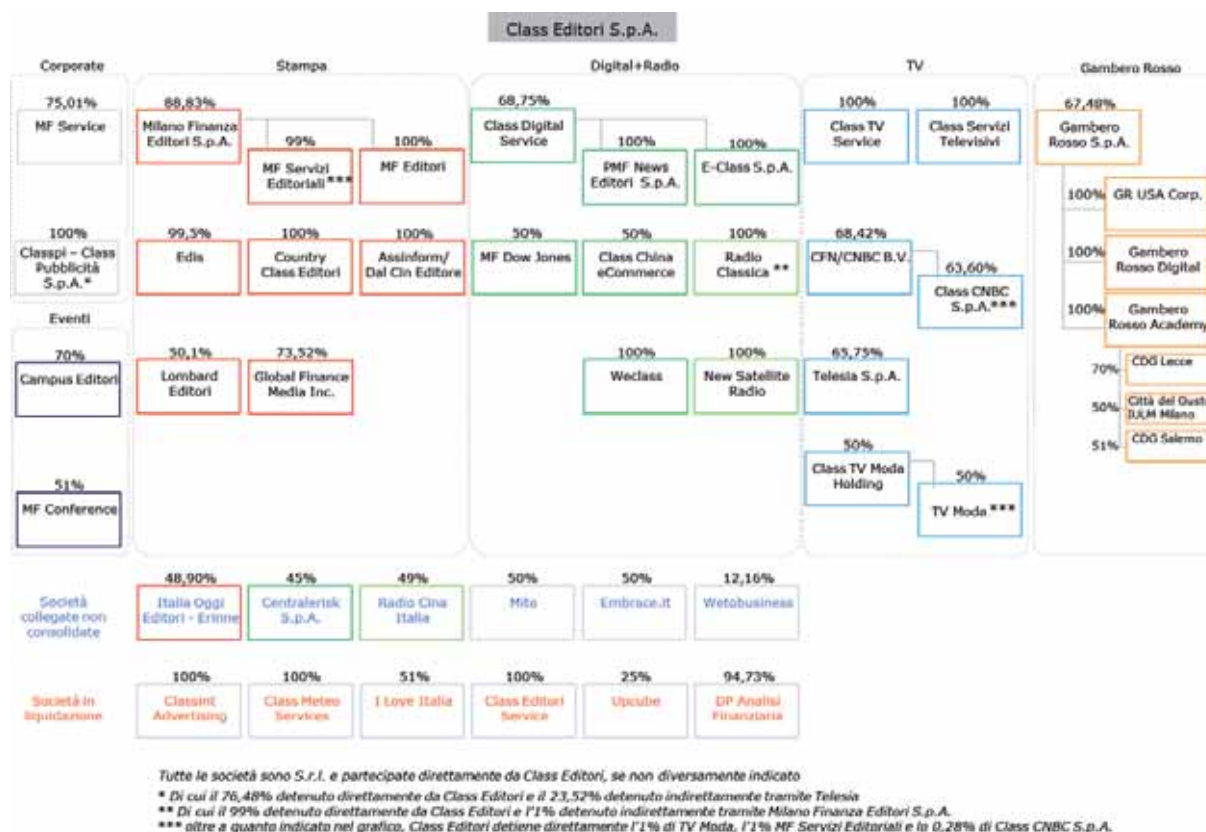
⁴¹ Fonte: dati Nielsen relativi all'anno mobile settembre 2017 - agosto 2018.

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Breve descrizione del Gruppo

L'Emittente fa parte del Gruppo Class di cui è la capogruppo.

Il grafico che segue riporta la struttura delle principali società facenti parte del Gruppo Class alla Data del Prospetto Informativo (incluse le società del Gruppo Gambero Rosso).



L'Emittente non è soggetto ad alcuna attività di direzione e coordinamento. Le società del Gruppo sono invece soggette all'attività di direzione e di coordinamento dell'Emittente ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile. Tale attività consiste nell'indicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di gruppo e si concretizza nella definizione ed adeguamento del modello di *governance* e di controllo interno nonché nell'elaborazione delle politiche generali di gestione delle risorse umane e finanziarie, di approvvigionamento dei fattori produttivi, di formazione e comunicazione.

7.2 Descrizione delle società del Gruppo

7.2.1 Gruppo Class Editori

Nella tabella che segue sono indicate, con indicazione della relativa denominazione, sede, capitale e partecipazione al capitale detenuta, le principali società controllate dall'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, con sintetica indicazione delle principali attività svolta da ciascuna.

(A) Società: Assinform/Dal Cin Editore S.r.l.

Data di costituzione: 08/01/1993

Sede Sociale: Pordenone

Capitale sociale: 50.000,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: pubblica dal 1993 il mensile Assinews, rivista di tecnica, giurisprudenza e informazioni assicurative, organizza corsi di formazione e pubblica anche la rivista trimestrale specializzata Rischio Sanità nonché una collana di libri riguardanti il mondo delle polizze. La società ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato positivo ante imposte di 107 mila euro (94 mila euro al netto delle imposte).

(B) Società: Campus Editori S.r.l.

Data di costituzione: 12/09/1988

Sede Sociale: Milano

Capitale sociale: 50.000,00

Azionisti: 70% Class Editori S.p.A.; 29% Marmora S.r.l.; 1% Mazzocchi Giulio

Attività: la società organizza in varie sedi italiane il Salone dello studente. È proprietaria delle testate Campus e Campus Web, delle edizioni locali di Tutto Università. Testate attualmente non pubblicate. Organizza in varie sedi universitarie italiane il Salone dello studente. La controllata ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo ante imposte di 295 mila euro (-296 mila euro al netto delle imposte).

(C) Società: CFN/CNBC Holding BV

Data di inizio attività: 02/11/2011

Sede Sociale: Olanda

Capitale Sociale: 2.500.000,00 deliberato - 702.321,00 versato

Azionisti: 68,42% Class Editori S.p.A.; 31,58% Business News (Europe) Limited Partnership

Attività: la società detiene la partecipazione di controllo di Class CNBC S.p.A. e ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo di 289 mila euro.

(D) Società: CCeC Class China eCommerce S.r.l.

Data di inizio attività: 27/05/2014

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.520,00

Azionisti: 50,00% Class Editori S.p.A.; 35,00% Marmora S.r.l., 10,00% Appeal Strategy & Finance S.r.l, 5,00% Inalca S.p.A.

Attività: società di commercio elettronico principale fornitore nel settore *food* e agente italiano della piattaforma cinese di *e-commerce* CCIG MALL. Il partner cinese ha ridefinito ed ha in fase di implementazione un nuovo modello di business rispetto a quello originario, a fronte del quale le attività della Società saranno riorganizzate in coerenza. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo ante imposte di 82 mila euro (-63 mila euro dopo le imposte)

(E): Società: Class CNBC S.p.A.

Data di costituzione: 10/11/1998

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 627.860, 48

Azionisti: 63,32% CFN/CNBC Holding BV; 9,94% Reti Televisive Italiane S.p.A.; 9% Trefinance S.a; 2,45% Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.; 1,24% Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (da Banca Popolare di Vicenza); 1,24% Banco BPM S.p.A. (da Banca Popolare di Verona – Banco S.Geminiano e S. Prospero Società Cooperativa di credito a responsabilità limitata); 1,24% Unicredit S.p.A.; 1,24% Diners Club Italia S.r.l.; 1,24% Strollo – S.r.l. transport e escavation; 1,24% Intesa Sanpaolo S.p.A.; 1,24% Finecogroup S.p.A.; 1,24% Schemaquattordici S.p.A.; 1,24% Si Holding S.p.A.; 1,24% Cerved Business Information S.p.A.; 0,28% Class Editori S.p.A.; 1,24% Mediolanum Comunicazione S.p.A.;

0,3% Banco BPM S.p.A. (da Banca Popolare di Lodi – società cooperativa); 0,08% Panerai Paolo Andrea

Attività: la società, con sede in Milano, edita l'omonimo canale televisivo trasmesso con diffusione satellitare. L'esercizio 2017 si è chiuso con una perdita ante imposte di 1,40 milioni di euro (1,42 milioni euro al netto delle imposte).

(F) Società: Class Digital Service S.r.l.

Data di Costituzione: 18/12/2012

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 100.000,00

Azionisti: 68,75% Class Editori S.p.A.; 31,25% Intesa San Paolo S.p.A.

Attività: la società detiene le partecipazioni nelle società E-Class S.p.A. e PMF News Editori S.p.A.. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo ante imposte di 25 mila euro invariato dopo le imposte. La società redige anche una situazione contabile consolidata che chiude con un risultato netto negativo di 3.751 mila euro.

(G) Società: Class Editori Service S.p.A. in liquidazione

Data di Costituzione: 10/02/1998

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 37.391,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: in data 30 dicembre 2017 la società ha depositato il bilancio finale di liquidazione. Ha chiuso l'esercizio 2017, il suo ultimo esercizio, con una perdita di 857 euro.

(H) Società: Class Meteo Services S.r.l. in liquidazione

Data di Costituzione: 02/02/2010

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: la società era destinata a sviluppare prodotti nel settore delle previsioni meteorologiche da distribuirsi attraverso i vari canali della Casa editrice. È stata posta in liquidazione nel corso del 2014, dopo l'interruzione della *partnership* con Weather Channel USA. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo ante imposte di 1000 euro, invariato dopo le imposte.

(I) Società: Class Servizi Televisivi S.r.l.

Data di Costituzione: 26/07/2011

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: la società è destinata all'attività di realizzazione di produzioni televisive e di supporto alle strutture televisive della Casa Editrice. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 418 mila euro, invariato dopo le imposte.

(J) Società: Class TV Service S.r.l.

Data di Costituzione: 30/11/1999

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.400,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: la società è destinata all'attività di realizzazione di produzioni televisive di tipo *corporate* e di supporto alle strutture televisive della Casa Editrice. Ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 107 mila euro (-107 mila euro al netto delle imposte).

(K) Società: Classint Advertising S.r.l. in liquidazione

Data di Costituzione: 05/07/2004

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: in data 30 dicembre 2017 la società ha depositato il bilancio finale di liquidazione. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile di 82 mila euro.

(L) Società: Classpi - Class Pubblicità S.p.A.

Data di Costituzione: 26/10/1989

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 339.976,00

Azionisti: 76,48% Class Editori S.p.A., 23,52% Telesia S.p.A.

Attività: la società opera, quale concessionaria della Casa Editrice, nella raccolta di pubblicità. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 45 mila euro (72 mila euro al netto delle imposte).

(M) Società: ClassTVModa Holding S.r.l.

Data di Costituzione: 28/02/2017

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 20.000,00

Azionisti: 50% Class Editori S.p.A., 50,0% Giglio Group S.p.A.

Attività: la società è stata costituita nel corso dell'esercizio 2017 con conferimento da parte di Class Editori della partecipazione rappresentativa del 50% del capitale di TV Moda S.r.l.. Ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita di 2 mila euro.

(N) Società: Country Class Editori S.r.l.

Data di Costituzione: 28/04/1993

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.329,14

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: la società opera nel campo dell'editoria e pubblica il mensile Capital, ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita di 35 mila euro (-81 mila euro al netto delle imposte).

(O) Società: DP Analisi Finanziaria S.r.l. In liquidazione

Data di Costituzione: 15/03/1985

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 47.500,00

Azionisti: 94,73% Class Editori S.p.A.; 5,27% Panzeri Emilio

Attività: la società operava nel campo dell'analisi di bilancio e della gestione di banche dati finanziarie. E' stato posta in liquidazione nel corso dell'esercizio 2014. Ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 3 mila euro invariata dopo le imposte.

(P) Società: E-Class S.p.A.

Data di Costituzione: 20/05/1994

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 608.400,00

Azionisti: 100% Class Digital Service S.r.l.

Attività: la società opera nel campo delle trasmissioni satellitari di dati e informazioni finanziarie e nella realizzazione di piattaforme informative per il *trading on line* e la *Corporate Television*. Ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 2,0 milioni di euro (-2,01milioni al netto delle imposte).

(Q) Società: Edis S.r.l.

Data di Costituzione: 06/07/1989

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.400,00

Azionisti: 99,50% Class Editori S.p.A.; 0,50% Paolo Panerai Editore S.r.l.

Attività: la società edita la testata Ladies, la cui pubblicazione è stata sospesa a partire dal mese di febbraio del 2017 ed ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato positivo ante imposte di 78 mila euro (44 mila euro al netto delle imposte).

(R) Società: Global Finance Media Inc.

Data di Costituzione: 24/02/1996

Sede Sociale: State of Delaware

Capitale Sociale: 151,33 US\$

Azionisti: Class Editori S.p.A. 73,52%; Joseph D. Giarraputo 15,45%; Abdullah Basodan 11,03%

Attività: la società è proprietaria ed edita la testata di finanza internazionale Global Finance. La società ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile netto di 35 mila dollari.

(S) Società: I Love Italia S.r.l. in liquidazione

Data di Costituzione: 20/04/2006

Sede Sociale: Palermo

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 51% Class Editori S.p.A.; 49% Novantacento S.r.l.

Attività: la società, nata con l'obiettivo di editare riviste specializzate nel settore del turismo, è stata posta in liquidazione.

(T) Società: Lombard Editori S.r.l.

Data di Costituzione: 10/06/1987

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 52.000,00

Azionisti: 50,10% Class Editori S.p.A.; 49% Paolo Panerai Editore S.r.l., 0,9% Marmora S.r.l.

Attività: la società è editrice e proprietaria della testata Lombard ed ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 9 mila euro invariata dopo le imposte.

(U) Società: MF Conference S.r.l.

Data di Costituzione: 12 luglio 1989

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.329,00

Azionisti: 51% Class Editori S.p.A.; 49% Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.

Attività: la società era dedicata all'organizzazione di convegni e *conference*. L'attività è sostanzialmente cessata al termine del 2014 a seguito del conferimento del ramo operativo alla società MF Servizi Editoriali S.r.l.. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 9 mila euro (6 mila al netto delle imposte).

(V) Società: MF Dow Jones News S.r.l.

Data di Costituzione: 23/12/2012

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 100.000,00

Azionisti: 50% Class Editori S.p.A.; 50% Dow Jones e Company Inc.

Attività: la società è stata costituita dalla *joint venture* al 50% di Dow Jones & Company Inc. e Class Editori S.p.A. per la produzione e vendita di informazioni economiche finanziarie in lingua italiana, in tempo reale. Ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 495 mila euro (-377mila euro al netto delle imposte).

(W) Società: MF Editori S.r.l.

Data di Costituzione: 04/09/1987

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.400,00

Azionisti: 100,00% Milano Finanza Editori S.p.A.

Attività: la società è proprietaria delle testate MF/Milano Finanza. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile netto di mille euro.

(X) Società: MF Service S.r.l.

Data di Costituzione: 04/09/1987

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 75,01% Class Editori S.p.A.; 19% Marmora S.r.l., 5,99% Paolo Panerai Editore S.r.l.

Attività: la società opera nel campo dei servizi editoriali fornendo prestazioni di staff alla Casa Editrice per la quale si occupa anche della gestione dei siti Internet. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 283 mila euro (109 mila al netto delle imposte).

(Y) Società: MF Servizi Editoriali S.r.l.

Data di Costituzione: 12/09/1989

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.400,00

Azionisti: 1% Class Editori S.p.A.; 99% Milano Finanza Editori S.p.A.

Attività: la società opera nel campo dell'impaginazione editoriale offrendo servizi di staff alla Casa Editrice nonché servizi di organizzazione eventi, seminari e convegni a seguito dell'acquisizione, ad inizio 2014, dalla consociata MF Conference S.r.l., del ramo d'azienda operativo nel suddetto settore di attività. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 260 mila euro (149 mila al netto delle imposte).

(Z) Società: Milano Finanza Editori S.p.A.

Data di Costituzione: 24/09/1986

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 291.837,00

Azionisti: 88,83% Class Editori S.p.A.; 3,88% Marmora S.r.l., 3,5% Euroclass Multimedia Holding

SA, 1,34% Hessel Michele, 1,34% Panerai Paolo Andrea, 0,45% Capolino Gabriele, 0,45% Rossi Alessandro, 0,22% Magnaschi Pier Luigi.

Attività: la società edita le testate MF/Milano Finanza, MF Fashion e i mensili Patrimoni e Gentleman. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile ante imposte di 572 mila euro (387 mila euro al netto delle imposte).

(A1) Società: New Satellite Radio S.r.l.

Data di Costituzione: 03/05/2005

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: la società è sostanzialmente inattiva e ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo ante imposte di 3 mila euro invariato dopo le imposte.

(B1) Società: PMF News Editori S.p.A.

Data di Costituzione: 04/09/1987

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 156.000,00

Azionisti: 100% Class Digital Service S.r.l.

Attività: la controllata che opera quale agenzia di stampa quotidiana in tempo reale via satellite, ed offre servizi nell'ambito del *trading on line* per gli istituti di credito ha chiuso l'esercizio 2017 con un risultato negativo prima delle imposte di 1,71 milioni di euro invariata dopo le imposte.

(C1) Società: Radio Classica S.r.l.

Data di Costituzione: settembre 2000

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.000,00

Azionisti: 99% Class Editori S.p.A.; 1% Milano Finanza Editori S.p.A.

Attività: la società è stata costituita con lo scopo di sviluppare la presenza nel settore radiofonico. Al termine del 2014 ha costituito la nuova società Radio Cina Italia S.r.l., conferendole contestualmente tutte le frequenze e le concessioni non riferite al territorio della Lombardia. Ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 8 mila euro e in pareggio al netto delle imposte.

(D1) Società: Telesia S.p.A.

Data di Costituzione: 23/11/1989

Sede Sociale: Roma

Capitale Sociale: 1.750.000,00

Azionisti: 65,75% Class Editori S.p.A., 13,14% StarTip S.r.l., 21,11% Mercato.

Attività: la società opera nel campo della Go TV. Dal mese di febbraio 2017 le azioni Telesia sono ammesse alle negoziazioni sul mercato AIM Italia. Ha chiuso l'esercizio 2017 con utile di 602 mila euro (598 mila euro al netto delle imposte).

(E1) Società: TV Moda S.r.l.

Data di Costituzione: 09/11/2005

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 40.000,00

Azionisti: 50% CassTvModa Holding S.r.l., 24,5% Coletti Giovanna, 24,5% Muciaccia Gianni, 1% Class Editori S.p.A..

Attività: la società di produzioni televisive edita il canale omonimo, trasmesso al numero 180 della piattaforma Sky. TV Moda dal 2005 è il canale televisivo dedicato interamente al mondo della moda italiana e dei suoi protagonisti. Ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile di 67 mila euro (46 mila euro al netto delle imposte).

(F1) Società: Weclass S.r.l.

Data di Costituzione: 03/12/1998

Sede Sociale: Milano

Capitale Sociale: 10.400,00

Azionisti: 100% Class Editori S.p.A.

Attività: la società occupa di progettazione, sviluppo ed esecuzione di attività di *marketing* e commerciale, basati sull'utilizzo della piattaforma telematica Wechat o su altre analoghe piattaforme di sviluppo di servizi telematici, ha chiuso l'esercizio 2017 con una perdita ante imposte di 1.000 euro, invariata dopo le imposte.

7.2.2 Società del Gruppo Gambero Rosso

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Gambero Rosso è composta da Gambero Rosso e dalle seguenti società controllate:

1. Gambero Rosso Digital S.r.l., con sede legale in Via Ottavio Gasparri n. 13/17, Roma, il cui capitale sociale è detenuto al 100% da Gambero Rosso.
2. Gambero Rosso Academy S.r.l., con sede legale in Via Ottavio Gasparri n. 13/17, Roma, il cui capitale sociale è detenuto al 100% dalla Gambero Rosso S.p.A..
3. GR USA Corp., società regolata dal diritto americano, con sede legale in Carson City 202 South Minnesota Street 89703 Nevada (USA), il cui capitale sociale è detenuto al 100% da Gambero Rosso.
4. CDG Lecce S.r.l., con sede legale in Piazzetta Panzera n. 3, Lecce, il cui capitale sociale è detenuto al 70% da Gambero Rosso Academy S.r.l..
5. Città del Gusto – IULM Milano S.r.l. con sede legale in Via Filargo n. 20, Milano, il cui capitale sociale è detenuto al 50% da Gambero Rosso Academy S.r.l..
6. CDG Salerno S.r.l., con sede legale in Via Noce SNC, Salerno, il cui capitale sociale è detenuto al 51% da CDG Napoli S.r.l..

7.2.3 La Fondazione Gambero Rosso

Alla Data del Prospetto Informativo, Gambero Rosso detiene il 100% della Fondazione Gambero Rosso, con sede legale in Via Ottavio Gasparri n.13/17, Roma.

La Fondazione, senza fini di lucro, intende valorizzare e promuovere, in Italia e nel mondo, la produzione agroalimentare e l'enogastronomia di qualità *made in Italy*, l'educazione alimentare e la scienza della nutrizione, nonché il rispetto dell'ambiente, la biodiversità e la qualità della vita, attivando una rete di rapporti culturali, scientifici, istituzionali, territoriali ed economici in grado di fare della fondazione uno strumento di coordinamento, incentivazione e razionalizzazione delle attività di ricerca per la produzione agroalimentare italiana di qualità.

La Fondazione opera anche in collaborazione con altre istituzioni, enti di ricerca, associazioni, pubbliche e private, consulenti e professionisti esterni per il raggiungimento del proprio scopo.

8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella illustra le immobilizzazioni materiali del Gruppo Class al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

Tabella 23 – Immobilizzazioni materiali del Gruppo negli ultimi tre esercizi

	30/06/2018	2017	2016	2015
Terreni e fabbricati				
costo storico	364	364	364	364
fondo ammortamento	(72)	(70)	(68)	(64)
valore netto	292	294	296	300
Impianti e macchinari				
costo storico	25.079	24.445	24.146	23.375
fondo ammortamento	(22.885)	(22.685)	(22.253)	(21.556)
valore netto	2.194	1.760	1.896	1.819
Attrezzature industriali e commerciali				
costo storico	2.122	1.641	1.641	1.641
fondo ammortamento	(1.662)	(1.641)	(1.641)	(1.641)
valore netto	460	--	--	--
Altri beni				
costo storico	19.593	19.313	19.381	18.855
fondo ammortamento	(18.670)	(18.466)	(18.276)	(17.630)
valore netto	923	-	1.105	1.225
Immobilizzazioni in corso	160	26	56	71
Immobilizzazioni materiali nette	4.029	2.927	3.353	3.415

8.1.1 Immobili in proprietà

Nella tabella sono elencati i beni immobili dei quali il Gruppo Class ha la proprietà alla Data del Prospetto Informativo.

Ubicazione	Destinazione
Castiglione della Pescaia (Grosseto)	Uso Foresteria

Su detta proprietà immobiliare non sono pendenti gravami.

Il Gruppo Gambero Rosso non ha immobili in proprietà.

8.1.2 Beni immobili in uso

Nella tabella sono elencati i beni immobili dei quali il Gruppo Class (quindi incluse le società del Gruppo Gambero Rosso) ha la disponibilità alla Data del Prospetto Informativo sulla base di contratto

di locazione commerciale.

Ubicazione	Destinazione
Milano, Gian Galeazzo 31, 1° piano	Uso Ufficio
Milano, Via Marco Burigozzo, 5	Uso Ufficio
Milano, Via Gian Galeazzo 29	Uso Ufficio
Milano, Via Marco Burigozzo 1	Uso Ufficio
New York, 7-9 East 20th	Uso Ufficio
Milano, Via Marco Burigozzo 8	Uso Ufficio
Milano, Via Gerolamo Borgazzi 2/a seminterrato	Uso Ufficio
Milano, Via Gerolamo Borgazzi 2/a piano rialzato	Uso ufficio
Milano, Via Gerolamo Borgazzi 2/a piano rialzato e porzione seminterrato	Uso Ufficio
Roma, Via Santa Maria in Via 12	Uso Ufficio
Milano, Via Lusardi, 8	Foresteria
Milano, Via Fatebenefratelli, 15	Foresteria
Roma, Via Cristoforo Colombo, 456	Uso Ufficio
Calenzano, Via del Pratiglione	Uso Ufficio
Pordenone, Viale Dante, 12	Uso Ufficio
Roma, Via Ottavio Gasparri 13/17	Uso Ufficio
Nola, via Boscofangone snc, Palazzo dei Servizi Interporto Campano	Uso Ufficio
Palermo, Via Bara all'Olivella 2	Uso Ufficio
Torino, Via Ottavio Assorotti 10	Uso Ufficio
Lecce, Piazzetta Panzera 3	Uso Ufficio
Salerno, Via Noce SNC	Uso Ufficio
Milano, Via Pietro Filargo 20	Uso Ufficio
Pievesestina di Cesena, Via Dismano 3845	Uso Ufficio
Carson City, 202 South Minnesota Street, Nevada	Uso Ufficio

8.2 Problematiche ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni

Alla Data del Prospetto Informativo, Class non è a conoscenza di problematiche di carattere ambientale tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

+

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria e gestionale del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Vengono inoltre fornite informazioni riferite alla situazione intermedia di gestione al 30 settembre 2018 al fine di rappresentare l'andamento gestionale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2018.

Le informazioni finanziarie del Gruppo sono state estratte e/o elaborate sulla base:

- dal Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Class in data 14 novembre 2018, non sottoposto a revisione contabile. Si precisa che tale documento non includeva la rappresentazione di indicatori patrimoniali, fatta eccezione per i dati relativi alla posizione finanziaria netta. In questo ambito vengono fornite alcune grandezze di natura patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione più aggiornata della situazione del Gruppo Class rispetto a quella riferita alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2018;
- della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2018 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 agosto 2018 assoggettata a revisione contabile limitata;
- delle Relazioni sulla gestione consolidata contenute nei bilanci consolidati relativi, rispettivamente, agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, assoggettati a revisione contabile da parte delle società di revisione che hanno emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 27 aprile 2018, 12 maggio 2017 e 6 aprile 2016.

Le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 5, 6, 10 e 20 del presente Prospetto Informativo.

Il presente capitolo include indicatori alternativi di performance, non identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e che, pertanto, non devono essere considerati delle misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Tali indicatori non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di Revisione. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3 del presente Prospetto Informativo.

I bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, e la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018, con le relative relazioni delle società di revisione, sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono stati precedentemente pubblicati e depositati presso la Consob, a disposizione del pubblico sul sito dell'Emittente www.classeditori.com.

9.1 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015

La tabella che segue riporta lo schema riclassificato per "fonti e impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

(in migliaia di euro)	Bilancio Consolidato			
	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
<i>Impieghi</i>				
Capitale immobilizzato	112.326	86.105	90.601	91.233

Capitale circolante netto ⁽¹⁾	862	6.338	16.606	28.329
Passività non correnti ⁽¹⁾	13.391	8.585	8.429	8.112
Capitale investito netto	99.797	83.858	98.778	111.450
<i>Fonti</i>				
Patrimonio Netto	30.563	16.528	31.513	50.553
Posizione finanziaria netta	69.234	67.330	67.265	60.897
Fonti di finanziamento	99.797	83.858	98.778	111.450

(1) Escluse poste finanziarie

Di seguito è riportata una breve analisi delle principali voci incluse nello schema riclassificato per “fonti e impieghi” al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Si riporta di seguito la composizione del capitale immobilizzato netto al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Testate editoriali	21.116	21.090	21.450	22.049
Frequenze	3.680	3.680	3.680	3.680
Avviamento	17.286	17.286	17.286	17.009
Library Gambero Rosso	7.281			
Marchi Gambero Rosso	5.768			
Avviamento Gambero Rosso	7.832			
Altre immobilizzazioni immateriali	12.100	9.878	12.410	12.817
Immobilizzazioni immateriali	75.063	51.934	54.826	55.555
Terreni e fabbricati	292	294	296	300
Impianti e macchinari	2.194	1.760	1.896	1.819
Attrezzature industriali	460			
Altri beni	923	847	1.105	1.225
Immobilizzazioni in corso	160	26	56	71
Immobilizzazioni materiali	4.029	2.927	3.353	3.415
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	6.831	6.844	6.775	6.712
Partecipazioni in controllate	100			
Altre partecipazioni	395	265	268	814
Partecipazioni	7.326	7.109	7.043	7.526
Crediti commerciali non correnti	3.059	3.183	3.121	3.089
Crediti tributari non correnti	19.669	17.741	18.843	19.121
Altri crediti	3.180	3.211	3.415	2.527
Totale capitale immobilizzato	112.326	86.105	90.601	91.233

Testate editoriali

Le testate editoriali includono principalmente il valore netto delle testate emerso in sede di consolidamento di Milano Finanza (Euro 9.237 migliaia al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) ed MF (Euro 3.165 migliaia al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) ed il valore delle testate contabilizzato da CFN CNBC B.V. (Euro 6.232 migliaia, Euro 6.464 migliaia ed Euro 7.097 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015). La movimentazione di entrambi i periodi è dovuta all’esito dell’*impairment test* effettuato dal *management* a fine periodo ed alla conseguente svalutazione della testata relativa al canale televisivo

Class CNBC pari ad Euro 633 migliaia nell'esercizio 2016 ed Euro 232 migliaia nell'esercizio 2017.

Frequenze

Trattasi del valore delle frequenze radiofoniche possedute dalla controllata Radio Classica S.r.l., che non si sono movimentate nel corso degli esercizi 2016 e 2017 e che sono state assoggettate ad *impairment test*.

Avviamento

La voce include prevalentemente l'avviamento emerso in sede di consolidamento della Classpi Class Pubblicità S.p.A. (Euro 9.773 migliaia al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) e della Telesia S.p.A. (Euro 5.411 migliaia, Euro 5.411 migliaia ed Euro 1.474 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) ed il valore dell'avviamento iscritto nel bilancio della Country Class S.r.l. (Euro 1.585 migliaia al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015).

Gli incrementi dell'esercizio 2016 sono relativi al riconoscimento del maggior valore corrisposto nel periodo per l'acquisto di ulteriori azioni da parte di Class Editori nella società Telesia S.p.A., nella misura del 6,47% del capitale sociale.

I test di *impairment* effettuati dagli amministratori non hanno portato a operare svalutazioni sugli avviamenti iscritti a bilancio, tuttavia i test suddetti riguardano circa il 92% degli avviamenti attribuiti alle cash generating units ("CGUs"), pari a circa Euro 35 milioni. Gli stessi amministratori infatti osservano che i tempi previsti per l'elaborazione di un nuovo piano industriale di integrazione basato su assunzioni ragionevoli e sostenibili entro i termini previsti per l'approvazione del progetto di bilancio, nonostante la conferma degli indicatori di *impairment*, non hanno consentito di aggiornare le valutazioni sulla recuperabilità di alcune delle attività non correnti rilevate nel bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Library, Marchi e Avviamento Gambero

Il primo processo di consolidamento di Gambero Rosso nell'ambito del Gruppo Class Editori ha portato all'iscrizione di un maggior valore di Euro 7,83 milioni, supportato da apposite perizie di stima.

La contabilizzazione iniziale dell'operazione di aggregazione del Gruppo Gambero Rosso è stata determinata solo provvisoriamente. Il limitato periodo di tempo intercorso tra la data di perfezionamento del conferimento (29 maggio 2018) e la predisposizione della relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Class e la significativa articolazione del Gruppo Gambero Rosso stesso non permettono, infatti, il completamento di tutte le valutazioni a *fair value* richieste dall'IFRS 3. Tali valutazioni saranno completate entro i termini previsti dall'IFRS 3 (dodici mesi a partire dal perfezionamento del '*change of control*'). In conseguenza di quanto sopra, anche la determinazione del maggior valore risultante dall'operazione di acquisizione è stata effettuata solo provvisoriamente; infatti l'intera differenza tra il valore conferito e la frazione di patrimonio netto corrispondente è stata temporaneamente allocata sui marchi, sulle *library* e sui *big data* di Gambero Rosso.

Gli *asset* a vita utile indefinita contabilizzati nei bilanci di Gambero Rosso, fanno riferimento alla società Gambero Rosso Digital S.r.l.; trattasi dei valori attribuiti alla *library* per circa Euro 7,3 milioni e ai marchi per circa Euro 5,8 milioni.

Tali attività, essendo a vita indefinita non sono soggette ad ammortamento ma a verifica di *impairment* almeno annualmente. Alla data della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2018 non esiste alcuna indicazione che tali attività possano aver subito una riduzione di valore. In data 26 luglio 2018 è

stata redatta una perizia estimativa per le attività rappresentate dal marchio sopra citato e dalle *library* che attesta un valore complessivo non inferiore a Euro 18,3 milioni calcolato con il metodo dei multipli di mercato.

In occasione della relazione finanziaria semestrale consolidata, la controllata Gambero Rosso ha proceduto ad effettuare, con esito positivo, il test di *impairment* sui propri *asset* a vita utile indefinita, tutte appartenenti ad un'unica CGU (televisione).

Altre immobilizzazioni immateriali

Il valore delle altre immobilizzazioni immateriali è in prevalenza riconducibile agli investimenti in *software* effettuati da parte delle controllate E-Class e PMF News, operative nel settore dell'informativa finanziaria nonché agli investimenti effettuati da Telesia per la progettazione e realizzazione di nuovi format grafici dei palinsesti trasmessi dai canali di Telesia per la realizzazione del progetto "Agenzia Mobilità Roma" per la produzione del sistema di audio-videocomunicazione per il trasporto pubblico di Roma, relativo ad un contratto della durata di 8 anni, la cui effettiva decorrenza è avvenuta con verbale di collaudo del luglio 2016.

Impianti e Macchinari e Altri beni

Gli incrementi effettuati nel corso del 2016 (Euro 322 migliaia in impianti e macchinari ed Euro 495 migliaia in Altri beni) e del 2017 (Euro 266 migliaia in impianti e macchinari ed Euro 213 migliaia in Altri beni) si riferiscono principalmente agli investimenti effettuati da Telesia nell'infrastruttura tecnologica in conseguenza delle commesse conseguite, con particolare riferimento a ATAC di Roma.

Partecipazioni valutate al patrimonio netto

La voce include prevalentemente le partecipazioni in Italia Oggi Editori Erinne S.r.l. (Euro 4.116 migliaia al 31 dicembre 2017, Euro 4.098 al 31 dicembre 2016 ed Euro 4.121 al 31 dicembre 2015) ed in Radio Cina Italia S.r.l. (Euro 2.514 migliaia al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016 ed Euro 2.506 al 31 dicembre 2015).

Crediti commerciali non correnti

Il valore esposto in bilancio è interamente relativo alla residua quota parte esigibile oltre l'esercizio del credito commerciale generato dalla vendita del *software* originariamente sviluppato dalle controllate E-Class e PMF. Nel corso dell'esercizio 2015 è stato raggiunto un accordo che ha determinato per il Gruppo l'incasso anticipato di tale credito nel corso del 2015 (Euro 7.500 migliaia) e del 2016 (ulteriori Euro 7.500 migliaia), con il residuo da incassare in data successiva al 31 dicembre 2024. Secondo le previsioni dei principi IFRS il residuo valore nominale dei crediti scadenti oltre l'esercizio successivo, è stato assoggettato ad attualizzazione con iscrizione di un relativo fondo pari ad Euro 232 migliaia.

Crediti tributari non correnti

Il valore esposto in bilancio include in prevalenza crediti IRES sulle perdite conseguite dal consolidato fiscale (Euro 13.506 migliaia, Euro 14.877 migliaia ed Euro 15.279 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015) e crediti per imposte anticipate (Euro 4.235 migliaia, Euro 3.964 migliaia ed Euro 3.842 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015).

Altri crediti

Il valore esposto in bilancio include in prevalenza depositi cauzionali versati a fronte della sottoscrizione di contratti d'affitto di immobili. Tra questi figura un deposito cauzionale di Euro 2.000

migliaia versato da Class Editori a Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. durante la fase di ristrutturazione da parte del gruppo CIA dell'immobile sito a Milano in Corso Italia angolo Via Burigozzo, destinato, per una parte, ad essere adibito ad uffici a beneficio delle società del Gruppo. La voce di bilancio include inoltre, la quota di competenza oltre i 12 mesi dei risconti attivi stanziati al fine di contabilizzare sulla base della durata del beneficio conseguito, gli oneri sostenuti per l'attività di rinegoziazione delle scadenze e dei tassi di interesse per tutte le linee di credito e di finanziamento della Casa Editrice rinegoziate nel corso del 2016 (Euro 589 migliaia ed Euro 883 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016).

Si riporta di seguito la composizione del capitale circolante netto al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Rimanenze	2.317	1.417	1.649	2.142
Crediti Commerciali	61.560	55.217	60.516	66.482
Altri crediti	15.316	14.890	17.047	17.959
Debiti commerciali	47.899	40.600	39.263	38.439
Altri debiti correnti	30.432	24.586	23.343	19.815
Totale Capitale Circolante Netto	862	6.338	16.606	28.329

Rimanenze

Il valore esposto in bilancio include in prevalenza prodotti finiti e merci (Euro 1.087 migliaia, Euro 1.313 migliaia ed Euro 1.651 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015). Il valore dei prodotti finiti è esposto in bilancio al netto del fondo svalutazione magazzino pari ad Euro 803 migliaia, Euro 839 migliaia ed Euro 852 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Il metodo adottato per la valutazione della carta è il costo medio ponderato, mentre per i servizi fotografici, i prodotti finiti e le merci destinate alla rivendita è stato utilizzato il costo di acquisto che comunque risulta pari o inferiore ai prezzi di mercato.

Crediti commerciali

Si riporta di seguito la composizione dei crediti commerciali al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Clienti ordinari	48.659	43.425	45.398	50.844
Fatture da emettere	5.682	1.228	1.594	2.184
Effetti in portafoglio	241	218	261	215
Crediti di distribuzione verso collegate	1.915	5.643	6.762	5.335
Crediti verso collegate	11.151	9.893	11.554	10.826
Fondo svalutazione crediti	(6.088)	(5.190)	(5.053)	(2.922)
Totale crediti commerciali	61.560	55.217	60.516	66.482

La riduzione dei crediti verso clienti ordinari tra l'esercizio 2015 e l'esercizio 2016 è in buona parte generata dal realizzo di un credito di 7,5 milioni di euro generato dalla vendita del software originariamente sviluppato dalle controllate E-Class e PMF, avvenuta nel corso dell'esercizio 2011, il

cui credito è stato ceduto alla controllante Class Editori nell'esercizio 2012. Nel corso dell'esercizio 2015 è stato raggiunto un accordo che ha determinato per Class Editori l'incasso anticipato di tale credito con le seguenti modalità: 7,5 milioni di euro sono stati incassati nel corso del mese di dicembre 2015, mentre, come detto, ulteriori 7,5 milioni di euro sono stati incassati nei primi mesi del 2016 (importo esposto al 31 dicembre 2015 tra i crediti commerciali a breve termine).

I crediti verso clienti ordinari al 31 dicembre 2016 includono altresì l'importo di 4.095 migliaia di euro relativo al parziale corrispettivo del minimo contrattuale riferito al primo anno di vigenza del contratto previsto negli accordi tra Class e la piattaforma di e-commerce CCIGMall.

I crediti verso clienti sono prevalentemente di natura commerciale legati ai ricavi pubblicitari da parte della controllata Class Pubblicità S.p.A., sub-concessionaria per la raccolta pubblicitaria del Gruppo. Nel corso del 2017 l'ammontare dei crediti svalutati è stato complessivamente pari ad Euro 709 migliaia, coperti con l'utilizzo di fondi.

Sono inoltre stati effettuati ulteriori accantonamenti a fondi svalutazione crediti, a seguito dell'analisi effettuata sull'effettiva recuperabilità di una posizione creditoria verso CCIG Mall, per circa Euro 830 migliaia.

Nel corso del 2016 l'ammontare dei crediti svalutati è stato complessivamente pari ad Euro 40 migliaia, coperti con l'utilizzo di fondi. Sono inoltre stati effettuati ulteriori accantonamenti a fondi svalutazione crediti per Euro 2.187 migliaia.

Nel corso del 2015 l'ammontare dei crediti svalutati è stato complessivamente pari ad Euro 1.414 migliaia, coperti per Euro 564 migliaia con l'utilizzo di fondi. Sono inoltre stati effettuati ulteriori accantonamenti a fondi svalutazione crediti per circa Euro 1.588 migliaia.

Si precisa che, come previsto dai Principi contabili internazionali, il valore dei crediti verso clienti tiene conto dell'effetto del cosiddetto *time value* che ha portato, a seguito della stima dei tempi di incasso, alla attualizzazione degli stessi. Il minor valore dei crediti commerciali correnti al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 generato dall'attualizzazione è pari, rispettivamente, a Euro 221 migliaia, Euro 212 migliaia milioni ed Euro 240 migliaia.

Altri crediti

Si riporta di seguito la composizione degli altri crediti al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Erario C/IVA	3.108	3.583	3.362	4.105
Erario C/IRES/IRAP	524	620	661	792
Altri crediti vs. Erario	1.346	949	1.039	1.160
Totale crediti tributari	4.978	5.152	5.062	6.057
Anticipi provvigionali	2.069	1.758	1.561	1.497
Note a credito da ricevere/anticipi a fornitori	587	673	4.434	4.283
Crediti verso dipendenti	318	265	287	268
Ratei e risconti attivi	4.493	4.246	4.191	4.362
Crediti verso case editrici	699	688	711	699
Crediti verso enti previdenziali	688	597	337	420
Warrant valutati al fair value	751	945	-	-

Altri crediti	733	566	464	373
Totale Altri crediti	10.338	9.738	11.985	11.902
Totale	15.316	14.890	17.047	17.959

I risconti attivi comprendono il rinvio ai futuri esercizi di costi generati da maxi-canonini iniziali, su contratti di *leasing* operativi connessi all'utilizzo di *software* e licenze d'uso, dell'area dell'editoria elettronica. La riduzione dei crediti per anticipi a fornitori è dovuta alla chiusura di partite in essere con le Società del gruppo CIA. La voce *warrant* valutati al *fair value* è interamente riferita ai Warrant Telesia ricevuti in occasione della quotazione della controllata Telesia la cui iscrizione nell'attivo patrimoniale ha dato luogo alla contabilizzazione di proventi finanziari per pari importo. Gli stessi hanno scadenza 28 giugno 2019.

Debiti commerciali

Si riporta di seguito la composizione dei debiti commerciali al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Debiti verso fornitori e collaboratori	30.135	25.499	23.133	24.411
Fatture da ricevere e note a credito da emettere	14.054	12.741	10.824	9.039
Debiti verso società collegate	3.710	2.360	5.306	4.989
Totale debiti commerciali	47.899	40.600	39.263	38.439

I debiti commerciali sono complessivamente in leggera crescita nell'arco del triennio a causa principalmente del rallentamento dei tempi medi di pagamento, fattore che ha peraltro comportato un rallentamento da parte dei fornitori nell'emissione di fatture per prestazioni di servizi e conseguentemente un aumento degli stanziamenti per fatture da ricevere.

Altri debiti

Si riporta di seguito la composizione degli altri debiti correnti al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Erario C/ritenute	4.515	1.809	1.247	1.986
Debito per imposte correnti	573	162	125	135
Debiti per imposte esercizio precedente	-	-	-	-
Altri debiti tributari	2.211	186	119	503
Totale debiti tributari	7.299	2.157	1.491	2.624
Debiti verso istituti di previdenza	1.370	958	1.025	1.191
Debiti vs. agenti per provvigioni	2.980	2.840	2.681	2.568
Debiti vs. dipendenti	1.893	1.494	1.523	884
Debiti vs. azionisti per dividendi	97	97	97	97
Risconto abbonamenti	1.729	881	868	813
Rese a pervenire	8.664	12.479	12.079	8.283
Altri ratei e risconti passivi	5.445	3.249	3.084	2.791

Altri debiti	955	431	495	564
Totale altri debiti	23.133	22.429	21.852	17.191
Totale	30.432	24.586	23.343	19.815

Alla fine di ciascun periodo la voce Erario c/ritenute sconta un temporaneo ritardo dei tempi di pagamento delle stesse da parte di Class, con conseguente presenza di debiti scaduti alla data del 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Nel corso di ciascun esercizio sono stati regolarizzati gli scaduti relativi all'anno precedente mentre la regolarizzazione dei debiti scaduti a fine 2017 avverrà entro i termini di legge nell'esercizio in corso. I debiti per imposte correnti al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 sono relativi alle imposte sui redditi rispettivamente degli esercizi 2017, 2016 e 2015.

Le rese da pervenire si riferiscono prevalentemente a Milano Finanza e rappresentano la stima a fine esercizio della passività relativa alle copie da ricevere come resi da parte delle edicole.

Passività non correnti

Si riporta di seguito la composizione delle passività non correnti al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
<i>Dirigenti</i>	380	291	391	433
<i>Giornalisti</i>	2.364	2.357	2.336	2.205
<i>Impiegati</i>	4.498	4.151	3.860	3.742
<i>Operai</i>	72	-	-	-
Totale TFR e altri fondi per il personale	7.314	6.799	6.587	6.380
Debiti per imposte differite	1.251	1.231	1.197	1.176
Altri Debiti non correnti	4.271	--	--	--
Fondi per rischi ed oneri	555	555	645	556
Totale	13.391	8.585	8.429	8.112

I fondi rischi sono relativi principalmente a possibili esborsi relativi a cause per diffamazione legate all'attività editoriale e potenziali vertenze con il personale, nonché ai potenziali effetti negativi legati alla liquidazione in corso di società partecipate.

Il fondo TFR è valutato in accordo con lo IAS19. Di seguito si riportano le principali ipotesi attuariali utilizzate al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	31.12.15
	<i>Curva EUR</i>	<i>Curva EUR</i>	<i>Curva EUR</i>
<i>Tasso di attualizzazione</i>	<i>Composite AA del 29.12.17</i>	<i>Composite AA del 31.12.16</i>	<i>Composite AA del 31.12.15</i>
<i>Scadenze (anni)</i>			
1	-0,263%	-0,117%	0,033%
2	-0,153%	-0,037%	0,132%
3	-0,008%	0,072%	0,289%
4	0,149%	0,209%	0,492%

5	0,304%	0,521%	0,705%
7	0,600%	0,692%	1,111%
8	0,744%	0,862%	1,290%
9	0,878%	1,017%	1,464%
10	1,000%	1,483%	1,623%
15	1,481%	-0,117%	2,072%
Tasso di inflazione	1,50%	1,50%	1,50%
	2018 e 2019: 1,50%		
	dal 2020:		
Tasso atteso di incremento retributivo (inflazione inclusa)	Dirigenti 3,50%	1,95%	1,95%
	Giornalisti 2,50%		
	Impiegati 1,50%		
% TFR richiesta in anticipo	70% / 100%	70% / 100%	70% / 100%
Età massima di collocamento a riposo	Secondo le ultime disposizioni legislative	Secondo le ultime disposizioni legislative	Secondo le ultime disposizioni legislative
Tavole di mortalità	RGS48	RGS48	RGS48
% media annua di uscita del personale	6,80%	6,94%	6,33%
Probabilità annua di richiesta di anticipo	3,50%	3,50%	3,50%

Patrimonio netto

Si riporta di seguito la movimentazione del patrimonio netto dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2016 e dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2017 e dal 31 dicembre 2017 al 30 giugno 2018.

Bilancio Consolidato								
(in migliaia di euro)	31.12.15	Destin. risultato	Diff. Traduz.	IAS19 su TFR	Aumento Capitale	Altri movimenti	Risultato d'esercizio	31.12.16
Capitale	28.322							28.322
Riserva sovrapprezzo	52.851							52.851
Riserva legale	2.544							2.544
Riserva azioni proprie	(94)							(94)
Riserva di consolidamento	225	1.921	45	(311)		(39)		1.841
Altre	1.858			(12)				1.846
Utili (perdite) a nuovo	(21.015)	(24.249)						(45.264)
Utili (perdite) d'esercizio	(22.328)	22.328					(16.874)	(16.874)
Patrimonio netto di Gruppo	42.363	-	45	(323)	-	(39)	(16.874)	25.172
Capitale e riserve di terzi	8.104	86	16	(56)		(150)		8.000
Utili (perdite) di terzi	86	(86)					(1.659)	(1.659)
Patrimonio netto di Terzi	8.190	-	16	(56)	-	(150)	(1.659)	6.341
Totale patrimonio netto	50.553	-	61	(379)	-	(189)	(18.533)	31.513

I principali movimenti che hanno caratterizzato il patrimonio netto di gruppo sono dettati, oltre che dalla registrazione del risultato di periodo e dalla destinazione del risultato 2015, dall'effetto negativo degli impatti attuariali del fondo TFR previsti dal principio IAS 19 transitati direttamente a patrimonio netto, pari a Euro 311 migliaia. Da segnalare, inoltre, gli effetti positivi generati dalla riserva di conversione legata alla partecipata americana Global Finance, a seguito dell'andamento del cambio euro/dollaro.

Il patrimonio netto di competenza di terzi è pari a Euro 6.341 migliaia contro Euro 8.190 migliaia del 31 dicembre 2015. La riduzione è dovuta al risultato negativo del periodo e all'effetto combinato dei fenomeni sopra descritti.

Si ricorda che l'Assemblea dei Soci ordinaria tenutasi in data 29 aprile 2016 ha deliberato l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una nuova delega valida per un periodo di 18 mesi per l'acquisto e la disposizione di azioni proprie, in una o più *tranche*, entro il limite del 10% del capitale e comunque entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

Bilancio Consolidato								
(in migliaia di euro)	31.12.16	Destin. risultato	Diff. Traduz.	IAS19 su TFR	Aumento Capitale	Altri movimenti	Risultato del periodo	31.12.17
Capitale	28.322				1.056			29.378
Riserva sovrapprezzo	52.851				2.403			55.254
Riserva legale	2.544							2.544
Riserva azioni proprie	(94)							(94)
Riserva di consolidamento	1.841	(4.243)	(162)	(133)		(2.005)		(4.702)
Altre	1.846			(18)				1.828
Utili (perdite) a nuovo	(45.264)	(12.631)						(57.895)
Utili (perdite) d'esercizio	(16.874)	16.874					(15.538)	(15.538)
Patrimonio netto di Gruppo	25.172	-	(162)	(151)	3.459	(2.005)	(15.538)	10.775
Capitale e riserve di terzi	8.000	(1.659)	(59)	(33)		1.610		7.859
Utili (perdite) di terzi	(1.659)	1.659					(2.106)	(2.106)
Patrimonio netto di Terzi	6.341	-	(59)	(33)	-	1.610	(2.106)	5.753
Totale patrimonio netto	31.513	-	(221)	(184)	3.459	(395)	(17.644)	16.528

I principali movimenti che hanno caratterizzato il patrimonio netto di gruppo sono dettati, oltre che dalla registrazione del risultato di periodo e dalla destinazione del risultato 2016, dall'effetto negativo degli impatti attuariali del fondo TFR previsti dal principio IAS 19 transitati direttamente a patrimonio netto, pari ad Euro 151 migliaia.

Gli altri movimenti del patrimonio netto sono principalmente dovuti alla riduzione della partecipazione detenuta in Telesia a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato AIM che ha coinvolto la società nel corso del 2017.

Si registra inoltre l'aumento di capitale sociale perfezionato da Class nel corso del primo semestre dell'anno che ha portato il capitale sociale da Euro 28.322 migliaia di inizio esercizio ad Euro 29.378 migliaia.

Il patrimonio netto di competenza di terzi è pari a Euro 5.753 migliaia contro Euro 6.341 migliaia del 31 dicembre 2016. La variazione è dovuta all'effetto combinato del risultato di periodo e dei fenomeni precedentemente esposti.

Il Consiglio di Amministrazione nel corso della riunione straordinaria del 27 aprile 2017, ha utilizzato la delega conferitagli dall'Assemblea dei soci del 27 aprile 2012 che attribuisce al Consiglio di Amministrazione stesso, ai sensi dell'articolo 2443, primo comma, secondo periodo del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, entro il termine massimo di cinque anni dalla data della delibera medesima, per un importo massimo pari al 10% del capitale alla data di detta delibera.

Il Consiglio ha così deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale da euro 28.321.907,40 ad Euro 29.377.982,40 e così per massimi euro 1.056.075,10 mediante emissione di n. 3.520.250 azioni ordinarie di categoria A, pari al 3,6% della Società, al valore di 0,98 euro ciascuna, con un sovrapprezzo pari a Euro 2.402.532,90, da sottoscrivere da parte della PP Editore S.r.l., che in cambio ha conferito n. 120.000 azioni della società Class Pubblicità S.p.A pari al 18,35% del capitale, consentendo a Class Editori di acquisire direttamente e indirettamente il 94,63% di Class Pubblicità.

Riguardo alle deleghe conferite dal consiglio d'amministrazione circa operazioni sul capitale dell'Emittente si segnala che, con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 25 maggio 2017, revocando le deleghe precedentemente conferite, è stata attribuita al Consiglio di Amministrazione:

1) ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile la facoltà di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, entro il termine massimo di 5 anni dalla data della delibera 25 maggio 2017:

a) per un importo massimo di euro 50.000.000, mediante emissione di un massimo di n. 1.666.666.666 azioni di categoria A, prive di indicazione del valore nominale, da assegnare gratuitamente, nei limiti delle riserve disponibili, agli aventi diritto o da offrire in opzione a pagamento, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione delle azioni da emettersi, il loro godimento, l'eventuale contributo spese con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi IV e V dell'art. 2441 C.C.: in caso di esclusione del diritto di opzione, detti aumenti dovranno esser liberati con conferimento di partecipazioni in società che svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società ovvero offerti in sottoscrizione a terzi che, in proprio o tramite società da loro controllate, svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società e la cui partecipazione, per attestazione del consiglio di amministrazione, sia ritenuta strategica all'attività sociale, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione, che dovrà corrispondere come minimo al valore di mercato delle azioni; il tutto in stretta osservanza di quanto disposto dalla normativa tempo per tempo vigente e, in particolare, di quanto disposto dal sesto comma dell'art. 2441 C.C..

Si precisa che detta delega, per la parte non esercitata, è stata revocata dall'Assemblea di Class del 22 maggio 2018 che ha conferito una nuova delega al Consiglio di Amministrazione per un importo massimo di euro 70 milioni. Per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.

b) per un importo massimo di euro 185.000, mediante emissione di massime n. 616.666 azioni ordinarie di categoria A, prive di valore nominale, da offrire/attribuire a dipendenti e collaboratori – questi ultimi da individuarsi a cura del Consiglio di Amministrazione tra i soggetti e/o collaboratori che siano legati da rapporti di agenzia o rappresentanza e di collaborazione coordinata e continuativa alla Società e/o sue Controllate e Collegate – a norma degli articoli 2441 e/o 2349 del Codice Civile e dell'art. 134 Dlgs 58/1998. In caso di assegnazione gratuita di azioni, il loro controvalore dovrà essere prelevato dalla riserva già in precedenza costituita ed iscritta in bilancio per euro 278.707; nel caso di assegnazione a pagamento delle azioni, il Consiglio potrà stabilire un sovrapprezzo;

2) ai sensi dell'art. 2420-ter, del Codice Civile, la facoltà di emettere prestiti obbligazionari convertibili per un importo massimo complessivo di euro 15 milioni, mediante emissione di obbligazioni convertibili e/o con diritti di sottoscrizione (*cum warrants*), in euro e/o in valuta estera, ove consentito, di volta in volta nei limiti di legge e con i necessari aumenti del capitale sociale a servizio dei prestiti.

Con delibera assembleare del 25 maggio 2017, è stata altresì conferita al Consiglio di Amministrazione delega ai sensi dell'art. 2443, primo comma, secondo periodo del c.c., per aumentare a pagamento il capitale sociale in una o più volte, entro il termine massimo di 5 anni dalla data della delibera medesima, per un importo massimo di euro 3.000.000 e comunque per un importo massimo pari al

10% del capitale esistente al momento del primo esercizio della delega mediante emissione del corrispondente numero di azioni di categoria A, prive di indicazione del valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi IV e V dell'art. 2441 del Codice Civile. Detto aumento, da offrire in sottoscrizione a terzi che, in proprio o tramite società da loro controllate, svolgano attività nel medesimo settore in cui opera la società e che, con attestazione del Consiglio di Amministrazione, siano ritenute strategiche all'attività sociale, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione, che dovrà corrispondere al valore di mercato delle azioni; tale valore dovrà essere confermato da apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

Riguardo alle deleghe conferite dal consiglio d'amministrazione circa operazioni su azioni proprie si segnala che l'Assemblea Ordinaria del 25 maggio 2017 ha revocato, dalla data della medesima delibera, la precedente deliberazione di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2016, dando mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente, ai Vice Presidenti e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, di procedere, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 del Codice Civile, all'acquisto, in una o più *tranches* e per un periodo di 18 mesi dalla data dell'Assemblea medesima, di azioni proprie di categoria A, entro il limite del 10% del capitale sociale e comunque entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Il prezzo unitario di acquisto minimo è stato fissato in un importo corrispondente alla parità contabile, essendo le azioni prive di valore nominale, con un prezzo massimo non superiore al 20% della media aritmetica del prezzo ufficiale di borsa nei tre giorni di trattazione precedenti a quello in cui viene effettuata l'operazione di acquisto, e comunque di quanto previsto dall'art. 5, comma 1, del Regolamento CE 2273/2003 del 22 dicembre 2003. Gli acquisti dovranno essere effettuati ai sensi della lettera b), art. 144 bis del Regolamento Consob 11971/99 sul Mercato Telematico Azionario con le modalità stabilite da Borsa Italiana, al fine di rispettare la parità di trattamento degli azionisti, ma, qualora se ne presentasse l'opportunità, potrebbero essere effettuati, in tutto o in parte, anche tramite offerta pubblica di acquisto ai sensi della lettera a) del richiamato Regolamento Consob. Tali modalità potranno non essere applicate per acquisti di azioni proprie possedute da dipendenti della Società o di sue Controllate, assegnate o sottoscritte a norma degli articoli 2349 e 2441, comma 8, del Codice Civile.

La medesima Assemblea ha dato mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente, ai Vice Presidenti ed all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, affinché nelle forme consentite dalla normativa applicabile, possano disporre in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte, anche prima di aver completato gli acquisti di cui sopra, delle azioni proprie acquistate in base alla presente delibera, con facoltà di stabilire di volta in volta termini, modalità e condizioni che saranno ritenuti più opportuni, fermo restando che il prezzo o il valore di trasferimento delle azioni non dovrà comportare effetti economici negativi per la Società.

Si precisa che l'assemblea di Class del 22 maggio 2018 ha revocato per la parte non utilizzata detta autorizzazione – in scadenza nel mese di dicembre 2018 - e ha deliberato una nuova autorizzazione all'acquisto e disposizioni di azioni proprie alle stesse condizioni sopra indicate.

Bilancio Consolidato							
(in migliaia di euro)	31.12.17	Destin. risultato	Diff. Traduz.	IAS19 su TFR	Aumento Capitale	Altri movimenti	Risultato del periodo
Capitale	29.378				11.407		40.785
Riserva sovrapprezzo	55.254				3.639	(141)	58.752
Riserva legale	2.544						2.544
Riserva azioni proprie	(94)						(94)

Riserva di consolidamento	(4.702)	(3.988)	35	2	958	(7.695)
Altre	1.828			(2)		1.826
Utili (perdite) a nuovo	(57.895)	(11.550)				(69.445)
Utili (perdite) d'esercizio	(15.538)	15.538			(5.964)	(5.964)
Patrimonio netto di Gruppo	10.775	-	35	-	15.046	817
Capitale e riserve di terzi	7.859	(2.106)	12	(5)	4.626	10.386
Utili (perdite) di terzi	(2.106)	2.106		-		(532)
Patrimonio netto di Terzi	5.753	-	12	(5)	-	4.626
Totale patrimonio netto	16.528	-	47	(5)	15.046	5.443

Indebitamento finanziario netto

Si riporta di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 30 novembre, al 30 settembre, al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

		Bilancio Consolidato					
(in migliaia di euro)		30.11.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
A	Cassa	9	12	70	9	14	14
B	Altre disponibilità (depositi bancari)	1.899	2.161	2.653	4.097	2.491	9.154
C	Altre attività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-
D	Liquidità (A+B+C)	1.908	2.173	2.723	4.106	2.505	9.168
E	Crediti finanziari correnti	10.351	10.493	9.357	8.682	8.425	7.906
F	Debiti vs. banche c/c passivi	77.846	77.806	8.294	4.588	369	23.127
G	Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	3.461	3.512	1.315	846	295	53.150
H	Altre passività finanziarie correnti	1.575	1.635	1.593	2.469	1.696	1.604
I	Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	82.882	82.953	11.202	7.903	2.360	77.881
J	Indebitamento finanziario corrente netto (D+E-I)	70.623	70.287	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807
K	Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	198	198	70.112	72.215	75.835	90
L	Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-	-
M	Altre passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-
N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	198	198	70.112	72.215	75.835	90
O	Indebitamento Finanziario Netto (J-N)	70.821	70.485	69.234	67.330	67.265	60.897

I crediti finanziari correnti sono costituiti principalmente dal credito finanziario verso la società collegata Italia Oggi Erinne pari a Euro 6.991 migliaia, Euro 4.529 migliaia ed Euro 4.340 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 e da crediti finanziari verso le Società del gruppo CIA pari a Euro 1.097 migliaia, Euro 3.377 migliaia ed Euro 3.047 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

In data 28 aprile 2016 è avvenuta la finalizzazione del processo di rifinanziamento delle linee di credito verso gli istituti di credito della capogruppo e sue controllate. Il processo di rifinanziamento ha

interessato linee di credito per un importo totale pari a circa Euro 81 milioni. Il rinnovo e quindi la stabilizzazione delle linee di credito prevede la scadenza al 2020 ed inoltre il tasso di interesse accordato è stato pari al 2,5% con un significativo miglioramento rispetto ai tassi in precedenza applicati. Ciò ha comportato al 31 dicembre 2016 l'esposizione del debito per finanziamenti nella voce debiti finanziari non correnti.

Si riporta di seguito la composizione dei debiti verso banche per finanziamenti – quota non corrente al 30 settembre 2018, 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	2.758	3.036	2.715	2.897	90
Debiti denaro caldo/anticipo fatture	43.377	47.051	47.151	50.497	-
Debiti verso banche per affidamenti	22.522	20.025	22.349	22.441	-
Totale debiti verso banche per finanziamenti - non correnti	68.657	70.112	72.215	75.835	90

Il decremento dei debiti finanziari non correnti al 31 dicembre 2017 rispetto al 31 dicembre 2016 si deve principalmente alla riclassifica della quota a breve delle linee rinegoziate nel corso dell'esercizio 2016.

9.2 Gestione Operativa

9.2.1 Informazioni riguardanti l'andamento della gestione operativa e principali fattori che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito

Di seguito viene descritto l'andamento della gestione operativa ed i principali fattori che hanno influenzato il reddito derivante dall'attività del Gruppo nei periodi chiusi al 30 settembre 2018 e al 30 settembre 2017, al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Bilancio Consolidato						
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.09.18*	30.06.18	30.09.17*	30.06.17	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Totale Ricavi	48.833	34.561	45.838	33.093	66.157	72.716	78.309
Totale Costi Operativi	(52.742)	(35.962)	(53.012)	(36.860)	(74.131)	(78.747)	(83.206)
Margine operativo lordo – Ebitda	(3.909)	(1.401)	(7.175)	(3.767)	(7.974)	(6.031)	(4.897)
Proventi/(Oneri) non ordinari	(104)	98	(568)	(248)	(976)	(153)	(1.742)
Ammortamenti e svalutazioni	(5.174)	(3.219)	(4.953)	(3.377)	(6.497)	(9.462)	(8.033)
Risultato operativo – Ebit	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(2.227)	(1.292)	(1.215)	(216)	(876)	(2.492)	(2.658)
Risultato ante imposte	(11.414)	(5.814)	(13.910)	(7.608)	(16.323)	(18.138)	(17.330)
Imposte	--	(682)	--	(815)	(1.321)	(395)	(4.912)
Risultato Netto	(11.414)	(6.496)	(13.910)	(8.423)	(17.644)	(18.533)	(22.242)
Di cui:							
(Utile) perdita di terzi	1.101	537	1.560	766	2.106	1.659	(86)
Risultato attribuibile al Gruppo	(10.313)	(5.959)	(12.350)	(7.657)	(15.538)	(16.874)	(22.328)

* i dati riferiti ai resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2018 e 2017 non includono gli effetti della fiscalità di periodo

Il risultato netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2017 dopo il risultato della gestione

straordinaria, gli interessi di terzi e le imposte registra una perdita di euro 15.538 migliaia, tale risultato seppur ancora largamente negativo risulta essere migliore rispetto all'esercizio precedente che evidenziava una perdita di euro 16.874 migliaia (perdita di euro 22.328 migliaia nel 2015).

Di seguito si riportano i prospetti relativi all'andamento del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Trimestrale 30 settembre 2018 vs Trimestrale 30 settembre 2017

Contesto di mercato e andamento del Gruppo primi nove mesi 2018

Il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso i primi nove mesi del 2018 in perfetta parità, solo includendo gli OTT (Over The Top, principalmente *search* e *social* non rilevati ma stimati da Nielsen) si legge un mercato in crescita (+2,3%): dopo un progressivo dei primi otto mesi appena positivo (+0,3% senza *search* e *social*) la flessione di settembre, con oltre due punti in meno nel mese (-2,4%), annulla la crescita. Nel mese di settembre solamente tre i *media* in positivo: Go TV, Internet e Transit. La Radio è stabile, mentre gli altri *media* registrano una *performance* in flessione, a doppia cifra per quotidiani, periodici e cinema. La TV a settembre è in leggero calo, ma rimane in positivo nel progressivo dell'anno (+1,2%). Molto negativo l'andamento della stampa anche nel mese di settembre (-9,1%), che consolida la flessione del periodo gennaio - settembre (-7,4%): nel dettaglio -6,2% per i quotidiani e -8,9% per i periodici. Nei quotidiani, significativo *trend* negativo per la pubblicità legale sia a spazio che a fatturato, mentre la pubblicità commerciale contiene la perdita al -4,3% con un segno positivo a "spazi" (+5,5%), ma venduti con una significativa flessione del prezzo medio con conseguente perdita di fatturato. Anche per la pubblicità finanziaria, spazi in crescita (+5,2%) e fatturato lievemente negativo (-2,2%). Per i periodici segno negativo generalizzato sia a spazi che a fatturato e per tutte le periodicità; per i maschili flessione a doppia cifra (-20%) e per i femminili moda flessione al -9,1%. In positivo invece la *performance* di Internet (+2,4% nel mese) con un progressivo a +4%, che raddoppia al +8,3% con gli OverTheTop (OTT). La Go TV è, insieme al Transit, l'unico *media* che esprime vivacità e cresce a doppia cifra a settembre, confermando una continuità ed una brillantezza di *performance* che si legge nel progressivo dell'anno: la Go TV chiude infatti i primi 9 mesi al +14,3%. Molto negativo il *trend* dell'Outdoor sia nel mese che nel progressivo (-11%).

La *performance* della raccolta pubblicitaria del Gruppo Class si conferma migliore del mercato avendo chiuso i primi 9 mesi con un segno positivo, sia nel totale che per singolo *media*: +3% totale gennaio-settembre con periodici a periodo omogeneo, ma la crescita contabilmente è del 5,7% a seguito dall'introduzione del nuovo IFRS 15 sui criteri di contabilizzazione dei ricavi per competenza.

La Tv di Class registra una crescita (+1%) in linea con il mercato, in cui spicca la *performance* di Class CNBC che chiude i primi 9 mesi con una crescita a doppia cifra (+10%) ottenuta grazie all'apprezzamento degli utenti pubblicitari verso le Creative Solutions.

La GO TV si conferma il secondo *media* di Class, consolidando e migliorando i risultati del periodo gennaio-settembre 2018 rispetto all'omologo periodo 2017: la Go TV supera infatti i 5 milioni di euro con una crescita di oltre 350 mila euro, pari all'8%, ed è riconosciuta come *media* capace di sostenere l'*awareness* dei *brand* grazie alla numerosità dei contatti che genera. Di particolare rilievo e di segno opposto al mercato la *performance* della Casa Editrice sulla stampa, che a settembre registra una crescita sulla pubblicità commerciale dei quotidiani a doppia cifra (+11%) e una parità per i mensili a perimetro omogeneo, il che porta il totale stampa commerciale al +5,7% nel mese di settembre e alla conferma del segno positivo anche nel progressivo gennaio-settembre (+1%).

Internet si avvicina ai 2 milioni di euro con una crescita in linea con il mercato di riferimento grazie al contributo crescente degli arricchimenti multimediali e dell'edicola Digitale.

La crisi del settore bancario e le conseguenti operazioni di concentrazione che ne sono derivate, hanno

comportato riduzioni di fatturato nel settore della fornitura di servizi di informazione finanziaria e delle piattaforme di trading on line, con minori ricavi del periodo per circa 1,15 milioni di euro. Il settore peraltro ha subito la crescita dei costi operativi legata alla politica di Borsa Italiana e delle principali borse estere che hanno aumentato negli ultimi mesi le commissioni richieste per la fornitura dei dati finanziari, tanto che la loro incidenza ora supera il 50% del valore del servizio.

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2018 il sito web di MF-Milano Finanza, secondo quanto certificato dai dati reali di traffico dei sistemi digitali di Analytics, ha superato su base mensile la quota di 2 milioni di utenti unici (2,05 milioni, +3,2% rispetto ai primi nove mesi del 2017), con 47,8 milioni di pagine viste (+9,8%). Su base giornaliera la media è stata di 134.322 utenti unici, in crescita del 2,2% rispetto ai primi nove mesi del 2017, e di 1,58 milioni di pagine viste, in crescita del 9,8%.

Il numero di lettori che seguono in tempo reale le notizie del sito attraverso Twitter ha superato 97 mila unità per MF-Milano Finanza e superato le 39 mila unità per la collegata Italia Oggi.

Per quanto riguarda le diffusioni cartacee e digitali delle testate, MF/Milano Finanza ha registrato nel periodo una diffusione media di circa 56 mila copie, Class di circa 30 mila copie e Capital circa 30 mila copie (dati Ads).

I ricavi totali dei primi nove mesi del 2018 del Gruppo Class, sono stati pari a 48,83 milioni di euro, rispetto ai 45,84 milioni di euro del corrispondente periodo del 2017 (+6,5%). La raccolta pubblicitaria del Gruppo Class ha registrato un incremento del 3,3% nei primi nove mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I costi operativi al 30 settembre 2018 sono stati pari a complessivi 52,74 milioni di euro contro i 53,01 milioni di euro del corrispondente periodo del 2017.

Il margine operativo lordo al 30 settembre 2018 (Ebitda, inteso come differenza tra valore e costi della produzione prima degli ammortamenti, delle componenti non ordinarie e degli oneri finanziari) risulta pari a -3,91 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto ai -7,17 milioni di euro dei primi nove mesi del 2017.

In ipotesi di consolidamento di Gambero Rosso da inizio anno, l'Ebitda dei primi 9 mesi 2018 risulta pari a -2,47 milioni di euro, evidenziando comunque una significativa inversione di tendenza rispetto alla marginalità conseguita negli ultimi esercizi. Rispetto al dato semestrale, che mostrava un Ebitda da inizio anno positivo, il peggioramento del dato è essenzialmente frutto della stagionalità dei mesi estivi, tradizionalmente sfavorevoli per tutte le case editrici ma in particolar modo per le iniziative educational di Gambero Rosso.

Gli ammortamenti e gli accantonamenti ai fondi hanno registrato un aumento del 4,4% rispetto allo stesso periodo del 2017 (-14% a perimetro omogeneo ovvero non considerando gli ammortamenti e le svalutazioni di Gambero Rosso).

Il risultato operativo (Ebit) mostra un miglioramento di circa 3,51 milioni di euro, con un saldo pari a -9,19 milioni di euro, rispetto ai -12,69 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In ipotesi di consolidamento del conto economico di Gambero Rosso dal primo gennaio 2018, l'Ebit sarebbe pari a -8,64 milioni di euro.

Lo sbilancio tra proventi e oneri finanziari è negativo per 2,23 milioni di euro contro i -1,21 milioni di euro dello stesso periodo del 2017.

Il risultato ante imposte di Class Editori e società controllate al 30 settembre 2018 presenta un miglioramento di circa 2,50 milioni di euro (-11,41 milioni di euro contro i -13,91 milioni di euro dei

primi nove mesi del 2017).

Il risultato netto di Gruppo dopo gli interessi di terzi migliora di circa 2,04 milioni di euro (-10,31 milioni di euro al 30 settembre 2018 contro -12,35 milioni di euro al 30 settembre 2017). In ipotesi di consolidamento di Gambero Rosso da inizio anno, il risultato netto pro-forma sarebbe pari a -10,04 milioni di euro.

I ricavi del terzo trimestre 2018 sono stati pari a 14,27 milioni di euro contro i 12,74 milioni di euro del terzo trimestre 2017 (+12%). I costi operativi sono stati pari a 16,78 milioni di euro contro i 16,15 milioni di euro del terzo trimestre 2017 (+3,9%).

L'Ebitda del terzo trimestre, periodo estivo stagionalmente sfavorevole per l'Emittente e in particolare per Gambero Rosso, è stato negativo per 2,51 milioni di euro (-3,41 milioni di euro nel terzo trimestre 2017). L'Ebit del trimestre è pari a -4,66 milioni di euro contro i -5,30 milioni di euro del terzo trimestre 2017.

Primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

Contesto di mercato primo semestre 2018

Il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso i primi sei mesi in sostanziale parità se si esclude dalla raccolta *web* la porzione di *search* e *social* stimata da Nielsen (-0,4%) e con un incremento pari all'1,8% con *search* e *social* inclusi. Il recupero, dopo una partenza lenta dei primi mesi 2018, è legato principalmente alla *performance* del mese di giugno, caratterizzato dai Mondiali di calcio, di cui hanno beneficiato in primis la televisione e la Tv di Mediaset, ma anche altri mezzi come la radio, i quotidiani e il *web*.

Relativamente ai singoli mezzi, la Tv grazie al traino di giugno (che ha registrato un incremento dell'8,6%) ha chiuso il semestre in leggera crescita (+0,4%). La GO TV supera nei primi sei mesi i 10 milioni di euro (registrando un incremento del 17,6%) e sorpassa la raccolta del Cinema. Il *web* complessivamente si avvicina ad una crescita dell'8%.

Il mese di giugno ha quindi segnato in positivo tutti i media che presidiano il "fuori casa", ad eccezione dell'Out Of Home tradizionale.

Si ridimensiona nel mese di giugno la perdita dei quotidiani (-1,3%) che rimangono pur sempre in negativo consolidando il periodo cumulato, al -6,8% complessivo del primo semestre, con una flessione di tutte le componenti (commerciale e legale) ad eccezione della finanziaria (+0,8%).

La pubblicità sui periodici è scesa sotto quota 200 milioni di euro, con una flessione di 8 punti percentuali nel semestre, frutto di un andamento negativo del fatturato sia dei mensili che dei settimanali per i quali si conferma la significativa contrazione del prezzo medio (-5% circa).

A fronte di questo andamento, la raccolta pubblicitaria del Gruppo Class (al netto degli apporti di Gambero Rosso) è stata pari a 19,81 milioni di euro con un incremento del 9,9% rispetto allo stesso periodo del 2017. Tale incremento è in parte generato dall'introduzione del nuovo IFRS 15 sui criteri di contabilizzazione dei ricavi per competenza. Al netto di tale effetto, la crescita della raccolta pubblicitaria del Gruppo è risultata complessivamente pari al 4%.

Tra i *media* del Gruppo Class, la GO TV ha registrato un incremento del 10% rispetto allo stesso periodo del 2017, una crescita supportata anche dagli investimenti effettuati per consentire pianificazioni con le tecnologie digitali che permettono a clienti e centri media di pianificare con la massima flessibilità in modalità Reservation e Programmatic.

Nel settore TV, continua nel 2018 la crescita di Class CNBC (+17%) ottenut grazie ad un importante attività sulle cosiddette Creative Solutions.

In controtendenza, rispetto al mercato, l'andamento positivo della stampa (+2%), con i quotidiani che segnano un incremento dell'1,7% e i periodici che registrano un'importante *performance* (+7%). All'interno del segmento, continua il buon andamento della pubblicità legale (+5%) e una ripresa della pubblicità finanziaria (+2%).

La raccolta della pubblicità Internet ha chiuso i primi sei mesi del 2018 con una crescita del 3%, in linea con il mercato di riferimento.

La crisi del settore bancario e le conseguenti operazioni di concentrazione che ne sono derivate, hanno comportato riduzioni di fatturato nel settore della fornitura di servizi di informazione finanziaria e delle piattaforme di *trading on line*, con minori ricavi del periodo per circa 0,80 milioni di euro. Il settore peraltro ha subito la crescita dei costi operativi legata alla politica di Borsa Italiana e delle principali borse estere che hanno aumentato negli ultimi mesi le commissioni richieste per la fornitura dei dati finanziari, tanto che la loro incidenza ora supera il 50% del valore del servizio.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2018 il sito *web* di Milano Finanza, secondo quanto certificato dai dati reali di traffico dei sistemi digitali di Analytics, ha superato su base mensile la quota di 2 milioni di utenti unici (2,08 milioni, +4,5%), con 50,2 milioni di pagine viste (+9,5%). Su base giornaliera la media è stata di 137.583 utenti unici, in crescita dell'1,6% rispetto al primo semestre 2017, e di 1,67 milioni di pagine viste, in crescita del 9,8%.

Il numero di lettori che seguono in tempo reale le notizie del sito attraverso Twitter ha raggiunto 97 mila unità per MF-Milano Finanza e sfiorato le 39 mila unità (38.800) per la collegata Italia Oggi.

Per ciò che concerne le diffusioni cartacee e digitali, Milano Finanza ha registrato nel semestre una diffusione di circa 56 mila copie medie, Class di circa 30 mila copie e Capital di circa 29 mila copie.

Ricavi primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

(in migliaia di euro)	Bilancio Consolidato		
	30.06.18	30.06.17	delta %
Ricavi pubblicitari	19.806	18.026	10%
Ricavi vendita <i>News e Information Services</i>	9.759	11.116	-12%
Ricavi Gruppo Gambero Rosso	1.268	--	100%
Altri ricavi	3.500	3.910	-10%
Contributo in conto esercizio	228	41	n.s.
Totale Ricavi	34.561	33.093	4%

L'andamento dei Ricavi pubblicitari del Gruppo come descritto in precedenza è migliorativo rispetto all'andamento del settore nonostante gli effetti negativi del cambio euro/dollaro sul fatturato pubblicitario conseguito dalla controllata americana Global Finance Inc.

I ricavi vendita *News e Information Services* evidenziano una contrazione del 12,0%; tale andamento è riferibile principalmente ad una flessione delle attività legate alla vendita di informazioni finanziarie alle piattaforme di *trading on line* degli istituti di credito, a causa della crisi del comparto e delle aggregazioni e salvataggi che ne sono derivati.

Gli altri ricavi comprendono principalmente i proventi derivanti dalle prestazioni per servizi erogati

alle società collegate e risultano in leggera flessione rispetto al primo semestre 2017.

Costi operativi primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

	Bilancio Consolidato		
(in migliaia di euro)	30.06.18	30.06.17	delta %
Costi per acquisti	(1.480)	(1.379)	7%
Costi per servizi	(24.770)	(25.970)	-5%
Costi per il personale	(8.215)	(8.094)	1%
Altri costi operativi	(1.497)	(1.417)	6%
Totale Costi Operativi	(35.962)	(36.860)	-2%

I costi operativi del semestre sono stati pari a complessivi 35,96 milioni di euro contro i 36,86 milioni di euro del primo semestre 2017, ma escludendo i costi incrementali conseguenti all'ingresso di Gambero Rosso nel perimetro di consolidamento; detti costi sono stati pari a 35,04 milioni di euro, con una riduzione, a parità di perimetro, del 5% rispetto allo stesso periodo del 2017.

Margine operativo Lordo – EBITDA primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

(in migliaia di euro)	30.06.18	30.06.17	delta %
Margine operativo lordo – Ebitda	(1.401)	(3767)	-63%
% Totale dei ricavi	-4%	-11%	

Il margine operativo lordo del primo semestre 2018 (Ebitda, inteso come differenza tra valore e costi della produzione prima degli ammortamenti, delle componenti non ordinarie e degli oneri finanziari) risulta pari a -1,40 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto ai -3,77 milioni di euro del primo semestre 2017, con un contributo apportato da Gambero Rosso, per il solo mese di giugno, positivo per 0,35 milioni di euro.

L'Ebitda pro-forma dei primi sei mesi dell'anno, in ipotesi di consolidamento del conto economico di Gambero Rosso dal primo gennaio 2018, risulta positivo per 37 mila euro, evidenziando una significativa inversione di tendenza rispetto alla marginalità conseguita negli ultimi esercizi.

Proventi e Oneri non ordinari primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

	Bilancio Consolidato		
(in migliaia di euro)	30.06.18	30.06.17	delta %
Sopravvenienze attive	1.359	148	n.s
Plusvalenze/rivalutazione partecipazioni	15	380	-96%
Totale proventi non ordinari	1.374	528	160%
Sopravvenienze passive	(605)	(450)	34%
Minusvalenze da alienazione	-	(40)	-100%
alienazione Perdite su crediti	(503)	--	100%
Costi per refusione danni e transazioni	(168)	(286)	-41%
Totale oneri non ordinari	(1.276)	(776)	64%
Totale proventi (oneri) non ordinari	98	(248)	140%

Le sopravvenienze attive del periodo includono, tra gli altri, gli effetti delle correzioni di stanziamenti per rese da pervenire sovrastimate rispetto a quelle effettivamente pervenute. Le plusvalenze del primo semestre 2017 si riferiscono principalmente al maggior valore realizzato in sede di collocamento delle azioni Telesia, rispetto ai valori di carico delle azioni oggetto di cessione. L'incremento complessivo

dei proventi non ordinari e degli oneri non ordinari è dovuto principalmente all'ingresso di Gambero Rosso nel perimetro di consolidato.

Ammortamenti e svalutazioni primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

Bilancio Consolidato			
(in migliaia di euro)	30.06.18	30.06.17	delta %
Ammortamento imm.ni immateriali	(2.176)	(2.356)	-8%
Ammortamento imm.ni materiali	(427)	(456)	-6%
Totale ammortamenti e svalutazioni	(2.603)	(2.812)	-7%
Accantonamento fondo svalutazione crediti	(616)	(565)	9%
Accantonamento fondo rischi diversi	-	-	-
Totale accantonamenti fondi rischi	(616)	(565)	9%
Totale ammortamenti e svalutazioni	(3.219)	(3.377)	-5%

Gli ammortamenti in immobilizzazioni segnano una riduzione del 14% a perimetro omogeneo, confermando il *trend* di diminuzione dell'incidenza di tale voce sul bilancio di gruppo, mentre le svalutazioni di attivi e gli accantonamenti a fondi risultano in aumento del 9% a testimonianza dell'approccio prudentiale dell'Emittente nella valutazione e nel monitoraggio dei propri attivi patrimoniali. Gli ammortamenti e le svalutazioni totali, considerando Gambero Rosso per il solo mese di giugno 2018, sono stati pari a 3,22 milioni di euro, rispetto ai 3,38 milioni di euro del primo semestre 2017.

Oneri e proventi finanziari netti primo semestre 2018 vs primo semestre 2017

Bilancio Consolidato			
(in migliaia di euro)	30.06.18	30.06.17	delta %
Interessi attivi bancari	-	-	-
Proventi finanziari da collegate	99	72	38%
Altri proventi finanziari	87	129	-33
Proventi finanziari da fair value warrant	-	972	-100 %
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	33	13	154 %
Totale proventi finanziari	219	1.186	-82%
Spese bancarie e di finanziamento	(122)	(136)	-10%
Interessi passivi bancari	(301)	(263)	14%
Interessi passivi su finanziamento	(692)	(649)	7%
Oneri finanziari da collegate	(33)	(20)	65%
Altri oneri finanziari	(108)	(63)	71%
Oneri finanziari da fair value warrant	(194)	--	100 %
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	(61)	(271)	-77%
Totale oneri finanziari	(1.511)	(1.402)	8%
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1.292)	(216)	498%

Lo sbilancio tra proventi e oneri finanziari è negativo per 1,29 milioni di euro contro i -0,22 milioni di euro del primo semestre 2017. Lo scostamento è interamente attribuibile agli effetti delle valutazioni sui warrant detenuti nella società Telesia.

Bilancio 2017 vs 2016

Contesto di mercato anno 2017

Il mercato pubblicitario italiano nel corso del 2017 ha registrato un decremento del 2,1% (fonte Nielsen) rispetto allo stesso periodo 2016, ma depurata del risultato relativo alle tv generaliste (-1,6%), segmento in cui il Gruppo non è presente, la *performance* complessiva del mercato è stata negativa per circa il 3%.

Solo alcuni media hanno chiuso l'anno con un segno positivo: la GO TV (+12,3%), la Radio (+5,4%) il Transit (+4,9%) ed il Cinema (+2,4%). È proseguito e si è accentuato l'andamento negativo della raccolta dei quotidiani (-7,7%) e dei periodici (-6,2%). Internet (senza *search* e *social* degli Over The Top – Ott), ha registrato un +1,7%.

In questo contesto non favorevole, la raccolta pubblicitaria del Gruppo Class in Italia e all'estero ha registrato una flessione del 3,2%. In Italia il fatturato pubblicitario è sceso del 4,2%, ma con una crescita nei settori della GO TV (Telesia +7,2%), Tv (+9,7% Class CNBC) e Internet (+12,8%) che insieme rappresentano circa il 38% del fatturato complessivo. La GO TV, in particolare, si conferma secondo mezzo del Gruppo e *leader* del mercato di riferimento con una quota stimata di oltre il 50%, *performance* che premia il piano continuativo di valorizzazione e di innovazione tecnologica accentuatosi dopo l'ammissione alle negoziazioni sul segmento AIM gestito da Borsa Italiana nel febbraio 2017. Rassicuranti i risultati del *web*, in crescita del 12,8%, che confermano la validità del percorso di evoluzione a livello editoriale, pubblicitario e organizzativo verso la *digital transformation* del Gruppo.

La flessione della raccolta dell'area quotidiani è stata del 2,6%, rispetto ad un mercato che è diminuito del 7,7%, grazie all'incremento della raccolta per pubblicità commerciale (+2,5%) ottenuto con i nuovi *format* proposti e da un'importante crescita della pubblicità legale (+4,7%), mentre la pubblicità finanziaria obbligatoria ha rallentato la caduta (-9,3%) rispetto al -21% del 2016.

La flessione della raccolta dell'area periodici è stata in parte contenuta dalla capacità delle società del Gruppo di offrire numerose iniziative di *brand extension* sulle principali testate periodiche (Class, Capital, Gentleman e MFF) e i libri di Capital. Grazie alla migliore profittabilità di queste nuove iniziative editoriali e all'attività di contenimento dei costi operativi derivanti dalla chiusura di alcune testate, l'area ha così conseguito un margine di contribuzione positivo. Il risultato dell'area beneficia inoltre della buona *performance* del *magazine* Global Finance, editato a New York, in parte attenuata dall'effetto dollaro/euro.

Nel corso dell'esercizio 2017 il sito web di MF-Milano Finanza ha registrato, secondo quanto certificato dai dati reali di traffico dei sistemi digitali di Analytics, una media giornaliera di 129.144 utenti unici, con una crescita del 6% rispetto all'esercizio 2016.

Il numero di lettori che seguono in tempo reale le notizie del sito attraverso Twitter ha sfiorato le 100 mila unità per MF-Milano Finanza e le 38 mila unità per la collegata Italia Oggi.

Per quanto riguarda le diffusioni cartacee e digitali delle testate, MF-Milano Finanza ha registrato una diffusione media di circa 61 mila copie, Class di circa 34 mila copie e Capital di circa 36 mila copie (dati Ads).

Ricavi 2017 vs 2016

(in migliaia di euro)	Bilancio Consolidato		
	31.12.17	31.12.16	delta %
Ricavi pubblicitari	36.134	37.344	-3%
Ricavi vendita News e Information Services	21.076	23.373	-10%

Altri ricavi	8.143	11.753	-31%
Contributo in conto esercizio	804	246	227%
Totale Ricavi	66.157	72.716	-9%

L'andamento dei Ricavi pubblicitari del Gruppo è in linea con i risultati di settore e registra una flessione del 3,2% se confrontati con il dato del periodo precedente.

I ricavi vendita News e Information Services evidenziano una contrazione del 9,8%; tale andamento è riferibile principalmente ad una flessione delle attività legate alla vendita di informazioni finanziarie alle piattaforme di *trading online* degli istituti di credito, a causa della crisi del comparto e delle aggregazioni e salvataggi che ne sono derivati.

Gli altri ricavi comprendono principalmente i proventi derivanti dalle prestazioni per servizi erogati alle società collegate. La riduzione complessiva rispetto all'esercizio precedente è da ricondursi al venir meno della fatturazione del corrispettivo minimo, previsto contrattualmente, pari a circa 4 milioni di euro, tra Class e la piattaforma e-commerce CCIGmall.

Nel corso del periodo, a fronte della domanda di sgravio contributivo presentata da alcune società del Gruppo in data 30 novembre 2017 ai sensi dell'art. 5 del Decreto Legge n. 34 del 20/03/2014, per il periodo dal 19/06/2015 al 18/06/2017, sono stati riconosciuti contributi nella misura di 402 migliaia di euro. Inoltre, nel mese di ottobre l'INPGI ha notificato alla controllata Milano Finanza l'autorizzazione a portare a conguaglio con i contributi dovuti all'INPGI, l'importo di 84 migliaia di euro per le quote di TFR anticipate dalla Società ai suoi dipendenti per il medesimo periodo dal 19/06/2015 al 18/06/2017, in applicazione del contratto di solidarietà autorizzato dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali con relativo decreto.

Costi operativi 2017 vs 2016

(in migliaia di euro)	Bilancio Consolidato		
	31.12.17	31.12.16	delta %
Costi per acquisti	(3.056)	(3.364)	-9%
Costi per servizi	(51.814)	(55.514)	-7%
Costi per il personale	(16.237)	(16.677)	-3%
Altri costi operativi	(3.024)	(3.192)	-5%
Totale Costi Operativi	(74.131)	(78.747)	-6%

Il gruppo nel corso dell'esercizio 2017 ha avviato delle azioni di contenimento costi. I risultati più significativi in valore assoluto sono riflessi nella riduzione del costo per servizi (-3,7 milioni di euro pari ad una riduzione del 7%) e costo del personale (-0,4 milioni di euro pari ad una riduzione del 3%), tali azioni hanno portato ad una flessione complessiva dei costi operativi del 6% pari ad un risparmio di 4,6 milioni di euro.

L'azione di contenimento dei costi è da imputarsi da un lato ai minori volumi di vendita e in parte all'attenzione posta dal Gruppo nel risparmio dei costi di produzione e di approvvigionamento delle materie prime, in particolare della carta. Anche sul fronte redazionale sono state conseguite importanti economie con una riduzione sia delle tariffe corrisposte per l'acquisto di materiale redazionale, sia del numero complessivo dei collaboratori. Importanti anche i risparmi conseguiti nei costi di distribuzione, ottenuti non solo grazie alla riduzione delle pubblicazioni, ma anche grazie all'ulteriore razionalizzazione dei servizi e dei rapporti con i distributori sul territorio. Nella tabella che segue viene rappresentato la composizione della voce costi per servizi con evidenza degli effetti sulle singole voci

di spesa. Gli altri costi includono le spese generali, i costi per manutenzione, le consulenze e i costi per assistenza e *hosting software*. Questi ultimi sono aumentati rispetto al precedente esercizio per effetto di una più restrittiva politica di capitalizzazione degli stessi nell'ottica della valutazione della loro recuperabilità in un arco temporale ragionevole che, a causa della contrazione dei ricavi per *news e information services*, ha comportato un approccio maggiormente prudentiale ai fini della valutazione dei requisiti di capitalizzabilità da parte del *management*.

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	delta %
Costi della produzione	(18.543)	(19.533)	-5%
Costi redazionali	(3.981)	(4.449)	-11%
Costi commerciali/pubblicità	(16.616)	(18.861)	-12%
Costi di distribuzione	(2.808)	(4.367)	-36%
Altri costi	(9.866)	(8.304)	19%
Totale costi per servizi	(51.814)	(55.514)	-7%

Margine operativo Lordo – EBITDA 2017 vs 2016

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	delta %
Margine operativo lordo – Ebitda	(7.974)	(6.031)	32%
% Totale dei ricavi	-12%	-8%	

Il margine operativo lordo EBITDA del Gruppo registra una contrazione significativa rispetto all'esercizio precedente (32%). Tale andamento è riferibile in parte ad una contrazione meno che proporzionale dei costi operativi rispetto ai volumi delle vendite, in parte ad un diffuso ridimensionamento dei margini lordi delle diverse linee di *business* (che segnano complessivamente una riduzione del 4%), e in maggior misura al venir meno del provento di 4 milioni di euro per mancato rispetto del minimo garantito contrattualmente con la controparte cinese CCIGmall come precedentemente descritto.

Proventi e Oneri non ordinari 2017 vs 2016

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	delta %
Sopravvenienze attive	906	1.232	-26%
Plusvalenze/rivalutazione partecipazioni	399	8	4.888%
Totale proventi non ordinari	1.305	1.240	5%
Sopravvenienze passive	(1.742)	(926)	88%
Minusvalenze da alienazione	(54)	(1)	5.300%
Costi per refusione danni e transazioni	(466)	(466)	-
Totale oneri non ordinari	(2.262)	(1.393)	62%
Totale proventi (oneri) non ordinari	(957)	(153)	525%

Le sopravvenienze attive nel periodo includono, tra gli altri, gli effetti delle correzioni di stanziamenti per rese da pervenire sovrastimate rispetto a quelle effettivamente pervenute per circa 537 mila euro.

Le plusvalenze si riferiscono al maggior valore realizzato in sede di collocamento delle azioni Telesia rispetto ai valori di carico. In merito si evidenzia che nel mese di febbraio 2017, nell'ambito del processo di quotazione di Telesia, l'Emittente ha venduto 149.450 azioni in sede di collocamento.

Inoltre la stessa Telesia, in tale operazione ha emesso 250.000 nuove azioni, interamente sottoscritte dal mercato, diluendo la quota di Class Editori al 77,17% alla data del 31 dicembre 2017 (era 100% al 31 dicembre 2016).

Gli oneri non ordinari comprendono sopravvenienze passive (il cui incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto alla definizione di accordi di saldo e stralcio con clienti che hanno liquidato nel corso del 2017 significative partite a fronte della rinuncia da parte di Class di una quota parte dello spettante) e perdite su crediti e costi del periodo relativi alla chiusura di contenziosi.

Ammortamenti e svalutazioni 2017 vs 2016

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	delta %
Ammortamento imm.ni immateriali	(4.513)	(4.527)	-
Ammortamento imm.ni materiali	(889)	(1.133)	-22%
Totale ammortamenti e svalutazioni	(5.402)	(5.660)	-5%
Accantonamento fondo svalutazione crediti	(851)	(2.187)	-61%
Accantonamento fondo rischi diversi	-	(159)	-100%
Totale accantonamenti fondi rischi	(851)	(2.346)	-64%
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	(12)	(823)	-99%
Svalutazione attività a vita utile indefinita (impairment test)	(232)	(633)	-63%
Totale svalutazioni	(244)	(1.456)	-83%
Totale ammortamenti e svalutazioni	(6.497)	(9.462)	-31%

La riduzione dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti rispetto al precedente esercizio è dovuto ad una minor necessità di incremento dei fondi a fronte delle significative attività di pulizia dei crediti incagliati operate negli ultimi anni.

Oneri e proventi finanziari netti 2017 vs 2016

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.17	31.12.16	delta %
Interessi attivi bancari	-	24	-100%
Proventi finanziari da collegate	158	185	-15%
Altri proventi finanziari	454	189	140%
Proventi finanziari da fair value warrant	945	-	100%
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	50	34	47%
Totale proventi finanziari	1.607	432	272%
Spese bancarie e di finanziamento	(266)	(332)	-20%
Interessi passivi bancari	(582)	(758)	-23%
Interessi passivi su finanziamento	(1.325)	(1.607)	-18%
Oneri finanziari da collegate	(44)	(44)	-
Altri oneri finanziari	(204)	(115)	77%
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	(62)	(68)	-9%
Totale oneri finanziari	(2.483)	(2.924)	-15%
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(876)	(2.492)	-65%

La riduzione del totale dei proventi/(oneri) finanziari netti rispetto all'esercizio 2016 è in parte attribuibile alla riduzione degli interessi passivi bancari a seguito dell'accordo di rifinanziamento stipulato in data 28 aprile 2016 (che ha permesso di ridurre il carico degli oneri finanziari fissando il tasso di interesse ad una percentuale fissa di 250bps) ed in parte all'iscrizione dei proventi finanziari

(0,94 milioni di euro) relativi al fair value dei warrant ottenuti dalla Telesia in sede di quotazione con scadenza 28 giugno 2019.

Bilancio 2016 vs 2015

Contesto di mercato anno 2016

Il mercato pubblicitario italiano nel 2016 è salito dell'1,7% (fonte Nielsen) rispetto allo stesso periodo 2015, ma quasi tutto l'incremento è stato conseguito dalle tv generaliste (+5,4%), segmento in cui il Gruppo Class non è più presente con il canale Class TV ma dove sta ben operando con la neo quotata Telesia.

Al netto dell'incremento delle tv generaliste, la performance del mercato è stata negativa per circa il 3,4% rispetto al 2015. Oltre che il segmento TV, che ha raccolto il 60% degli investimenti pubblicitari italiani, si confermano in crescita anche la radio e il cinema, (+ 2,3% e + 6,9% rispettivamente), ma il mezzo che ha accelerato di più negli ultimi mesi del 2016 è la GO TV (+3,4% sul 2015).

Nel corso dell'esercizio, il sito web di Milano Finanza (www.milanofinanza.it) ha registrato, secondo quanto certificato dai dati reali di traffico dei sistemi digitali di Google Analytics, una media giornaliera di 121.799 utenti unici (+33,0% rispetto ai 91.607 nel 2015) e 1,507 milioni di pagine viste (1,635 milioni di pagine nel 2015). A livello mensile, il sito web ha registrato una media mensile di 1,66 milioni di utenti unici (+40,4% rispetto agli 1,18 milioni nel 2015) e 45,89 milioni di pagine viste (49,52 milioni di pagine nel 2015).

Secondo i dati certificati da Audiweb Database, tutti i siti delle società del Gruppo hanno registrato nel 2016 una media di 94.782 utenti unici giornalieri e 665 mila pagine viste. A livello mensile, Audiweb ha rilevato una media di 816 mila utenti unici e 20,3 milioni di pagine viste. Questi dati non sono confrontabili su base omogenea con quelli dell'esercizio 2015, sia per un nuovo metodo di ponderazione dei dati censuari tramite panel introdotto da Audiweb a partire da aprile 2016, sia per la modifica del perimetro dei dati dei siti aggregati dalla Casa Editrice. Va inoltre segnalato che, ancora una volta, i numeri Audiweb non trovano alcun riscontro nei dati registrati su base oggettiva dai sistemi di Analytics, come dimostrato dai dati di traffico rilevati via Analytics dal solo sito di Milano Finanza.

Il numero di lettori che seguono in tempo reale le notizie del sito attraverso Twitter si è attestato a 95 mila unità per MF-Milano Finanza e a 34 mila unità per la collegata Italia Oggi.

Per quanto riguarda le diffusioni cartacee e digitali delle testate, MF/Milano Finanza ha registrato una diffusione media di circa 69 mila copie e 232 mila lettori, Class di oltre 38 mila copie e 111 mila lettori e Capital circa 40 mila copie diffuse e 198 mila lettori (dati Ads e Audipress).

Ricavi 2016 vs 2015

Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.16	31.12.15	delta %
Ricavi pubblicitari	37.344	42.533	-12%
Ricavi vendita news e <i>information Services</i>	23.373	28.129	-17%
Altri ricavi	11.753	7.277	62%
Contributo in conto esercizio	246	370	-34%
Totale Ricavi	72.716	78.309	-7%

I ricavi totali registrano nell'esercizio 2016 una flessione del 7% rispetto al valore dell'esercizio precedente.

I ricavi pubblicitari presentano una contrazione del 12%.

I ricavi di vendita *News e Information Services* vedono una riduzione significativa circa il 17% in meno del valore consuntivato nel precedente esercizio, attribuibile alla contrazione di vendita dei contenuti, *news e information services*, che si è fatta sentire in particolare sui servizi erogati dalla Casa Editrice al segmento degli istituti di credito a causa della crisi del comparto.

Gli altri ricavi comprendono principalmente i ricavi dalle prestazioni di servizi resi alle società collegate. In particolare l'incremento del 2016 è influenzato (per 4,10 milioni di euro) dalla fatturazione parziale del minimo contrattuale riferito al primo anno di vigenza del contratto tra Class e la piattaforma e-commerce CCIGMail.

I contributi in conto esercizio sono principalmente riferiti al rimborso da parte degli operatori telefonici di parte dei costi sostenuti sulle linee telefoniche e dati utilizzate per l'attività editoriale. La riduzione degli stessi rispetto al precedente esercizio è correlato direttamente alla riduzione dei relativi costi sostenuti.

Costi operativi 2016 vs 2015

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.16	31.12.15	delta %
Costi per acquisti	(3.364)	(4.380)	-23%
Costi per servizi	(55.514)	(57.192)	-3%
Costi per il personale	(16.677)	(17.905)	-7%
Altri costi operativi	(3.192)	(3.729)	-14%
Totale Costi Operativi	(78.747)	(83.206)	-5%

Il decremento del totale dei costi operativi tra l'esercizio 2016 vs 2015 è conseguente alle azioni di contenimento costi, in particolare per le spese di personale e per i costi di servizi avviate nel 2015 e proseguite nel 2016.

Per l'azione di contenimento dei costi per servizi si segnala una riduzione del 3% rappresentato nella tabella riportata di seguito:

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.16	31.12.15	delta %
Costi della produzione	(19.533)	(18.893)	3%
Costi redazionali	(4.449)	(5.266)	-16%
Costi commerciali/pubblicità	(18.861)	(18.809)	-
Costi di distribuzione	(4.367)	(4.588)	-5%
Altri costi	(8.304)	(9.636)	-14%
Totale costi per servizi	(55.514)	(57.192)	-3%

Margine operativo Lordo – EBITDA 2016 vs 2015

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.16	31.12.15	delta %
Margine operativo lordo – Ebitda	(6.031)	(4.897)	23%

Il margine operativo lordo EBITDA del gruppo registra una contrazione significativa rispetto all'esercizio precedente (-23%). Tale andamento è riferibile sia ad una contrazione meno che proporzionale dei costi operativi rispetto ai volumi delle vendite sia ad un diffuso ridimensionamento dei margini lordi delle diverse linee di *business*.

Proventi e Oneri non ordinari 2016 vs 2015

	Bilancio Consolidato		
(in migliaia di euro)	31.12.16	31.12.15	delta %
Sopravvenienze attive	1.232	1.494	-18%
Plusvalenze/rivalutazione partecipazioni	8	18	-56%
Totale proventi non ordinari	1.240	1.512	-18%
Sopravvenienze passive	(926)	(1.908)	-51%
Perdite su crediti non coperte da fondi	-	(853)	-100%
Minusvalenze da alienazione	(1)	-	100%
Costi per refusione danni e transazioni	(466)	(491)	-5%
Totale oneri non ordinari	(1.393)	(3.252)	-57%
Totale proventi (oneri) non ordinari	(153)	(1.740)	-91%

Le sopravvenienze attive del 2016 includono per 0,6 milioni di euro gli effetti del ripristino di storni di capitalizzazioni per fatturazioni tra le società Telesia e Aldebaran per lavori interni operati nel 2014 e nel 2015. Nell'ambito del processo di fusione intervenuto tra le due società è emersa l'utilità pluriennale di tali prestazioni anche nell'ambito del bilancio consolidato, portando il ripristino degli *asset* per il valore del costo inizialmente sostenuto, al netto dei margini.

Le sopravvenienze attive del 2015 includono sopravvenienze attive fiscali relative a differenze nei conteggi delle imposte correnti e differite del precedente esercizio, ricavi di competenza di anni precedenti, proventi per riparti da fallimenti relativi a crediti già svalutati, differenze tra valori stimati nei precedenti esercizi per costi da pervenire e valori effettivi consuntivati, o chiusura di partite a debito per le quali non si è concretizzato l'esborso monetario.

Sopravvenienze passive si riducono sensibilmente nel 2016 rispetto al 2015 che includevano poste di natura fiscale per differenze rilevate sulle imposte correnti e differite contabilizzate nei precedenti esercizi, per 142 mila euro, gli effetti delle chiusure di vecchie partite a credito per circa 800 mila euro e per il residuo da costi non contabilizzati per competenza o dallo storno di ricavi non conseguiti e contabilizzati in anni precedenti.

Ammortamenti e svalutazioni 2016 vs 2015

	Bilancio Consolidato		
(in migliaia di euro)	31.12.16	31.12.15	delta %
Ammortamento imm.ni immateriali	(4.527)	(3.796)	19%
Ammortamento imm.ni materiali	(1.133)	(1.489)	-24%
Totale ammortamenti e svalutazioni	(5.660)	(5.285)	7%
Accantonamento fondo svalutazione crediti	(2.187)	(1.588)	38%
Accantonamento fondo rischi diversi	(159)	(558)	-72%
Totale accantonamenti fondi rischi	(2.346)	(2.146)	9%
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	(823)	-	100%
Svalutazione attività a vita utile indefinita (impairment test)	(633)	(602)	5%

Totale svalutazioni	(1.456)	(602)	142%
Totale ammortamenti e svalutazioni	(9.462)	(8.033)	18%

L'incremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali è generata principalmente dagli investimenti effettuati nell'area digitale nel corso degli ultimi esercizi.

In conseguenza della crisi economica che ha reso problematico il regolare incasso dei crediti commerciali, sono stati incrementati gli accantonamenti dei fondi svalutazione crediti che risulta più alto rispetto a quanto accantonato nel corso del precedente esercizio.

La voce svalutazione di altre imprese è riferibile alla riduzione del valore delle partecipazioni nella Banca Popolare di Vicenza (0,5 milioni di euro) e nella società Entropics Synergies (0,3 milioni di euro).

Le svalutazioni relative al test di *impairment* per le attività a vita utile indefinita trovano origine dalla difficile congiuntura del settore editoriale. Nel 2015 erano state svalutate testate editoriali per 534 migliaia di euro (di cui 446 migliaia di euro relative al canale televisivo TV Moda) e per 72 migliaia di euro avviamenti relativi ad attività per le quali è stata decisa l'interruzione. Nel 2016 i test di *impairment* hanno portato ad operare una svalutazione di 633 migliaia di euro sulla testata televisiva Class CNBC.

Oneri e proventi finanziari netti 2016 vs 2015

	Bilancio Consolidato		
<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.16	31.12.15	delta %
Interessi attivi bancari	24	1	2.300%
Proventi finanziari da collegate	185	168	10%
Altri proventi finanziari	189	1.293	-85%
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	34	42	-19%
Totale proventi finanziari	432	1.504	-71%
Spese bancarie e di finanziamento	(332)	(410)	-19%
Interessi passivi bancari	(758)	(975)	-22%
Interessi passivi su finanziamento	(1.607)	(2.414)	-33%
Oneri finanziari da collegate	(44)	(64)	-31%
Altri oneri finanziari	(115)	(160)	-28%
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	(68)	(139)	-51%
Totale oneri finanziari	(2.924)	(4.162)	-30%
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(2.492)	(2.658)	-6%

La voce altri proventi vede una contrazione dovuta agli effetti del *Time value* sull'attualizzazione dei crediti che nel 2015 aveva generato un provento finanziario di 1,2 milioni di euro non più presente nel 2016.

Gli oneri finanziari registrano una significativa riduzione rispetto all'esercizio precedente a seguito dell'accordo di rifinanziamento stipulato in data 28 aprile 2016 che ha permesso di ridurre il carico degli oneri finanziari fissando il tasso di interesse ad una percentuale fissa di 250bps.

9.2.2 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

Le variazioni delle vendite sono state analizzate nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del

Prospetto Informativo cui si fa rinvio.

9.2.3 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 e fino alla data del presente Prospetto Informativo, l'attività del Gruppo è stata influenzata esclusivamente da fattori economici, relativi all'andamento dei mercati di riferimento.

10 RISORSE FINANZIARIE

I dati patrimoniali finanziari e le informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo, le fonti, gli impieghi e i flussi di cassa, nonché il fabbisogno finanziario e la struttura di finanziamento al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 sono presentati nei bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, assoggettati a revisione contabile da parte delle società di revisione che hanno emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 27 aprile 2018, 12 maggio 2017 e 6 aprile 2016.

Nel presente Capitolo si analizza la situazione finanziaria del Gruppo Class. Si rimanda, inoltre, ai bilanci consolidati del Gruppo Class per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2017, alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018 e al resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2018.

Sebbene i bilanci consolidati degli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, e la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018, con le relative relazioni delle società di revisione, siano inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004, si riportano di seguito le principali informazioni relative alle risorse finanziarie del Gruppo.

Per comodità di consultazione dei bilanci consolidati incorporati per riferimento nel Prospetto Informativo, di seguito si riporta l'indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	Resoconto Interm.	Relazione Semestrale	Bilancio Consolidato		
	30.09.19	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Posizione finanziaria netta	7	15	77	66	67
Rendiconto finanziario	N/A	32	42	38	39

10.1 Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine)

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 novembre 2018, al 30 settembre 2018, al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è esposto nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.11.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Attività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-
Debiti e passività non correnti finanziarie	198	198	70.112	72.215	75.835	90
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO NON CORRENTE	198	198	70.112	72.215	75.835	90
Debiti e passività correnti finanziarie	82.882	82.953	11.202	7.903	2.360	77.881
Credit Finanziari	10.351	10.493	9.357	8.682	8.425	7.906
Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	1.908	2.173	2.723	4.106	2.505	9.168
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CORRENTE	70.623	70.287	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO	70.821	70.485	69.234	67.330	67.265	60.897

La posizione finanziaria netta del Gruppo Class sopra evidenziata presenta alla data del 30 novembre 2018 un indebitamento netto di Euro 70.821 migliaia, al 30 settembre 2018 un indebitamento netto di

Euro 70.485 migliaia e al 30 giugno 2018 un indebitamento netto di Euro 69.234 migliaia. La variazione rispetto ai valori al 31 dicembre 2017 si deve principalmente alle minori disponibilità liquide esistenti a fine periodo e agli effetti dell'ingresso nel perimetro di consolidamento di Gambero Rosso.

L'indebitamento netto alla data del 31 dicembre 2017 era pari a Euro 67.330 migliaia, in linea con Euro 67.265 migliaia al 31 dicembre 2016. L'incremento dei debiti finanziari correnti rispetto al dato al 31 dicembre 2016 si deve principalmente alla riclassifica della quota a breve dei debiti finanziari relativi alle linee di credito bancarie la cui rinegoziazione si è conclusa nel corso del mese di aprile 2016 attraverso la sottoscrizione dell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016. Tale accordo ha previsto in particolare: (i) il mantenimento fino al 31 dicembre 2020 delle linee commerciali e delle linee a breve termine, con graduale parziale riduzione degli affidamenti a partire dal 2018 e (ii) la rimodulazione e il riscadenziamento al 31 dicembre 2020 dei piani di ammortamento dei finanziamenti a medio e lungo termine.

I debiti finanziari non correnti al 31 dicembre 2016 sono incrementati come diretta conseguenza dell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016. Il processo di rifinanziamento ha interessato linee di credito per un affidamento totale pari a circa 81,3 milioni di Euro, di cui circa 1,9 milioni di Euro erogate direttamente a Italia Oggi (non inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo Class). Il rinnovo e quindi la stabilizzazione delle linee di credito è fino al 31 dicembre 2020. Il tasso di interesse accordato è pari al 2,5%.

Con riferimento alla situazione al 30 novembre 2018, si evidenzia che:

- i debiti finanziari non correnti (0,2 milioni di Euro) sono relativi principalmente a contratti di *leasing* erogati a favore di società facenti parte del Gruppo Gambero Rosso prima del Conferimento;

- i debiti finanziari correnti (82,9 milioni di Euro) includono (i) i debiti delle Società del Gruppo Class relativi all'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti del 2016, per circa 78,5 milioni di Euro; (ii) debiti delle Società del Gruppo Class non rientranti nell'accordo di cui sopra (principalmente relativi a contratti di *leasing*), per circa 1,0 milioni di Euro; e (iii) debiti delle società facenti parte del Gruppo Gambero Rosso prima del Conferimento, per circa 3,4 milioni di Euro.

In relazione alle linee di credito erogate a favore di società facenti parte del Gruppo Gambero Rosso prima del Conferimento, si segnala che si tratta principalmente di linee di credito ordinarie a breve termine per scoperti di conto corrente o anticipo fatture che non prevedono né *covenant* finanziari, né clausole di *cross default*, né altri elementi contrattuali che possano determinare impatti significativi sulle linee di credito erogate a favore delle società del Gruppo Class.

Alla data del Prospetto Informativo, le linee oggetto dell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti del 2016 evidenziano un affidamento complessivo per 79,4 milioni di Euro e un utilizzo per complessivi 78,5 milioni di Euro a favore di società del Gruppo Class. Inoltre, risultano scadute e non pagate da parte di Società del Gruppo Class rate in conto capitale per un controvalore complessivo di Euro 5,0 milioni, relative alle rate previste in scadenza al 30 giugno e al 31 dicembre 2018; alla data del Prospetto Informativo tutti gli interessi maturati e dovuti sono stati corrisposti (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo).

Si riporta di seguito il dettaglio degli affidamenti in essere al 31 dicembre 2017 relativi al Gruppo, con indicazione della tipologia del finanziamento e dell'ammontare.

(in migliaia di Euro)	Linee di cassa e commerciali	Linee a breve termine	Mutui	Totale

Banca Popolare di Sondrio	2.450,0	13.888,5		16.338,5
Monte dei Paschi di Siena	3.500,0	10.000,0		13.500,0
Banca Nazionale del Lavoro	1.400,0	8.000,0		9.400,0
Banca Popolare di Vicenza	1.480,0	6.000,0		7.480,0
Intesa Sanpaolo	2.825,0	5.000,0		7.825,0
Banco Popolare (<i>Banco BPM</i>)	3.625,0	6.000,0		9.625,0
Banca Popolare di Milano (<i>Banco BPM</i>)	696,0			696,0
Unicredit	2.600,0			2.600,0
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	1.020,2		2.632,9	3.653,1
Cariparma	1.800,0			1.800,0
UBI	2.809,0			2.809,0
Carige	1.750,0		264,0	2.014,0
Credito Valtellinese	100,0			100,0
Totale	26.055,2	48.888,5	2.896,9	77.840,6

Si segnala che nella tabella sopra riportata non sono incluse linee di cassa e commerciali per complessivi 1,6 milioni di Euro (utilizzate integralmente alla data del Prospetto Informativo) concesse da Banca Nazionale del Lavoro con utilizzo promiscuo a favore di Class Editori e di Italia Oggi, formalmente allocate a carico di quest'ultima, ma garantite da Class Editori.

Di seguito si rappresentano i piani di riduzione degli affidamenti per tipologia di linea previsti nel piano di riscadenziamento del 2016:

(in migliaia di Euro)

Linee di cassa e commerciali	31/12/2018	31/12/2019
Banca Popolare di Sondrio	2.295,9	2.033,9
Monte dei Paschi di Siena	3.279,9	2.905,6
Banca Nazionale del Lavoro	1.311,9	1.162,2
Banca Popolare di Vicenza	1.386,9	1.228,6
Intesa Sanpaolo	2.647,3	2.345,2
Banco Popolare (<i>Banco BPM</i>)	3.397,0	3.009,4
Banca Popolare di Milano (<i>Banco BPM</i>)	652,2	577,8
Unicredit	2.436,5	2.158,4
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	956,0	846,9
Cariparma	1.686,8	1.494,3
UBI	2.632,3	2.331,9
Carige	1.639,9	1.452,8
Credito Valtellinese	93,7	83,0
Totale	24.416,3	21.630,2

(in migliaia di Euro)

Linee a breve termine	31/12/2018	31/12/2019
Banca Popolare di Sondrio	13.014,9	11.529,8
Monte dei Paschi di Siena	9.371,0	8.301,7
Banca Nazionale del Lavoro	7.496,8	6.641,4
Banca Popolare di Vicenza	5.622,6	4.981,0
Intesa Sanpaolo	4.685,5	4.150,8
Banco Popolare (<i>Banco BPM</i>)	5.622,6	4.981,0
Totale	45.813,4	40.585,7

(in migliaia di Euro)

Mutui	31/12/2018	31/12/2019
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	2.467,3	2.185,7
Carige	247,4	219,2
Totale	2.714,7	2.404,9

Le linee di credito utilizzate da parte del Gruppo al 31 dicembre 2017 sono esposte nella tabella di seguito:

(in migliaia di Euro)	Breve Termine		Medio e Lungo Termine		Totale
	Quota corrente (entro il 31/12/2018)	Quota non corrente (oltre il 31/12/2018)	Quota corrente (entro il 31/12/2018)	Quota non corrente (oltre il 31/12/2018)	
Linee Stand By	3.065,6	45.813,4			48.879,0
Linee di cassa e commerciali	1.386,4	23.651,1			25.037,5
Mutui			182,2	2.714,7	2.896,9
Totale	4.452,0	69.464,4	182,2	2.714,7	76.813,4

L'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 prevede, al Paragrafo 12.1, che le Banche Finanziatrici (con decisione da assumere con voto favorevole di Banche Finanziatrici che rappresentino almeno il 66,67% dell'indebitamento in essere alla data di assunzione di tale decisione), *“avranno la facoltà di dichiarare risolto l'Accordo, ai sensi dell'articolo 1456 c.c., con gli effetti di cui al successivo Paragrafo 12.3 (Effetti della risoluzione) al verificarsi di una qualsiasi delle seguenti circostanze”*:

- la società finanziata obbligata non adempia al pagamento degli interessi nei termini e nella misura previsti nell'Accordo e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla relativa scadenza senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- la società finanziata obbligata si renda inadempiente rispetto ai piani di ammortamento previsti per i mutui e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla scadenza di pagamento senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- la Società si renda inadempiente rispetto agli obblighi di pagamento e/o rimborso derivanti dal, e/o connessi al, l'utilizzo delle linee a breve termine e delle linee commerciali e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla relativa scadenza senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- il mancato rispetto dei seguenti *covenant* finanziari:

	31/12/2018	31/12/2019
PFN/Ebitda	4.8x	3.5x

Nel caso di esercizio di tale facoltà da parte delle Banche Finanziatrici, *“l'Accordo dovrà considerarsi risolto di diritto ai sensi dell'Articolo 1456 del Codice Civile con effetto dalla data in cui le Società Finanziate ricevano comunicazione dalle Finanziatrici (...) che le stesse intendono avvalersi della clausola risolutiva espressa”*. Il Paragrafo 12.3 sopra richiamato prevede che, nei casi previsti dal Paragrafo 12.1 sopra indicati, *“la risoluzione darà luogo alla immediata decadenza dal beneficio dei termini previsti dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016.”*

Si segnala che - nonostante il mancato pagamento della quota capitale delle due rate scadute in data 30 giugno e 31 dicembre 2018 - alla data del Prospetto Informativo nessuna delle Società del Gruppo Class ha ricevuto alcuna comunicazione da parte delle Banche Finanziatrici in merito alla volontà di avvalersi della facoltà di dichiarare risolto l'accordo.

A seguito del perfezionamento del Conferimento, l'Emittente, nel corso di un incontro tenutosi lo scorso giugno con le Banche Finanziatrici, ha illustrato le linee guida del Piano Industriale 2018-2021 (all'epoca ancora in corso di definizione e approvazione), avanzando una proposta di intervento (la "Nuova Manovra Finanziaria) che prevede, tra l'altro: (i) rivisitazione del piano di rimborso dei finanziamenti in essere, (ii) rivisitazione dei parametri finanziari degli stessi finanziamenti, (iii) mantenimento delle condizioni economiche in essere e (iv) conferma degli affidamenti in essere per Gambero Rosso.

Per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4 del Prospetto Informativo.

10.2 Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell'Emittente

Nella seguente tabella è riportato il rendiconto finanziario del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Utile (perdita) netta attribuibile al Gruppo	(5.964)	(15.538)	(16.874)	(22.328)
Ammortamenti	2.603	5.402	5.660	5.285
Autofinanziamento	(3.361)	(10.136)	(11.214)	(17.043)
Variazione rimanenze	(900)	232	493	410
Variazione crediti commerciali correnti	(6.343)	5.299	5.966	9.731
Variazione debiti commerciali correnti	7.299	1.337	824	(6.730)
Variazione altri crediti correnti	(1.275)	1.990	(602)	7.870
Variazione altri debiti correnti	704	577	4.661	(4.512)
Variazione crediti/debiti tributari correnti	5.316	576	(138)	1.853
Flusso monetario dell'attività di esercizio	1.440	(125)	(10)	(8.421)
Variazione immobilizzazioni immateriali	(25.305)	(1.621)	(3.798)	(4.661)
Variazione immobilizzazioni materiali	(1.529)	(463)	(1.071)	(1.010)
Variazione di partecipazioni	(217)	(66)	483	(26)
Flusso monetario dell'attività di investimento	(27.051)	(2.150)	(4.386)	(5.697)
Variazione debiti verso banche ed enti finanziatori	1.196	1.923	224	(2.688)
Variazione fondi rischi	-	(90)	89	(2.076)
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	(1.908)	1.136	299	4.392
Variazione crediti/debiti commerciali non correnti	124	(62)	(32)	13.872
Variazione altri crediti/debiti non correnti	4.302	204	(888)	(11)
Variazione TFR	515	212	207	(918)
Variazione riserve e poste di patrimonio netto	15.898	1.141	(317)	235
Variazione Patrimonio netto di competenza di terzi	4.101	(588)	(1.849)	432
Flusso monetario dell'attività di finanziamento	24.228	3.876	(2.267)	13.238
Variazione delle disponibilità liquide	(1.383)	1.601	(6.663)	(880)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.106	2.505	9.168	10.048
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	4.106	2.505	9.168

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura finanziamento

La struttura finanziaria dell'Emittente per i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2017 comprende esclusivamente il ricorso agli affidamenti bancari attualmente in essere.

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Relativamente alle risorse finanziarie in essere alla data del 30 giugno 2018 non vi sono limitazioni all'uso delle stesse.

10.5 Fonti previste di finanziamento

La Società ritiene che l'attuale struttura finanziaria consolidata a livello di Gruppo e le operazioni previste nel Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 siano idonee a far fronte alle esigenze finanziarie future del Gruppo. In particolare, le fonti per finanziare lo sviluppo del *business* previsto nel Piano dovrebbero derivare principalmente (i) dai flussi di cassa generati dalla gestione corrente; (ii) dal riscadenziamento del debito finanziario in essere, attraverso il processo di negoziazione con gli Istituti di Credito avviato lo scorso 11 giugno 2018; (iii) dal collocamento sul mercato o vendita a operatori di *private equity* di quote eccedenti il controllo delle società controllate dall'Emittente le cui azioni sono negoziate sull'AIM (Telesia e Gambero Rosso); (iv) dal collocamento sul mercato AIM di quote di minoranza di società partecipate attive nell'editoria e nelle televisioni, italiane ed estere; (v) dal sostegno finanziario, attraverso un aumento di capitale, da parte dell'azionista fondatore Paolo Panerai (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.3 del Prospetto Informativo).

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI, LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

Nel corso dei tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017 gli investimenti effettuati dall'Emittente per attività di ricerca e sviluppo sono stati pari a 497 mila euro nel 2015, a 466 mila euro nel 2016, a 683 mila euro nel 2017. Al 30 giugno 2018, gli stessi sono pari a 100 mila euro.

11.2 Proprietà intellettuale

L'Emittente ritiene che i diritti d'autore, i marchi, le banche dati, i nomi a dominio, il *know how* ed altri simili diritti di proprietà intellettuale di cui è titolare siano importanti per lo svolgimento della propria attività. L'Emittente tutela i diritti di proprietà intellettuale di cui è titolare facendo affidamento (i) sulla registrazione, ove applicabile, dei diritti di privativa nei paesi in cui opera, nonché negli altri principali mercati mondiali, concordemente con la normativa di settore, (ii) su accordi di riservatezza e/o licenza con i propri fornitori e *partner* commerciali, (iii) mediante diffide verso i terzi che abusivamente utilizzano segni distintivi analoghi.

Alla data del Prospetto Informativo, non sono pendenti contenziosi significativi attinenti la tutela dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo.

11.2.1 Marchi

11.2.1.1 Marchi Gruppo Class

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo Class utilizza numerosi marchi, registrati a livello nazionale, comunitario e internazionale, di cui ha la titolarità. Di seguito si indicano i principali marchi con i quali sono commercializzati i prodotti e servizi del Gruppo:

Marchio Istituzionale: Class

Divisione Quotidiani: MF, Milano Finanza, MF Fashion,

Divisione Periodici: Capital, Class, Gentleman, Ladies&Gentleman, Madame Class, Case&Country, MF Gentleman, TuttoFinanza, MF Magazine For Fashion, MF Magazine For Living, Class Eccellenza Italia,

Divisione Digitale: Class News, Class Life, Meteo Class, The Weather Class, Class TV moda, Class TV MSNBC, MF/DOWJONES NEWS, TELESIA, Radio Class, Radio Classica, CAMPUS WEB.

Divisione Servizi professionali: Salone dello Studente

L'attività della Casa Editrice non dipende da marchi di proprietà di terzi, fatta eccezione per quanto indicato alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 con riferimento all'utilizzo dei marchi CNBC e Dow Jones.

Con riferimento al marchio Capital, si segnala che la controllata Country Class Editori S.r.l. è divenuta titolare dei diritti sulla testata per l'Italia a seguito dell'acquisto nell'ottobre del 2005 del relativo ramo d'azienda da RCS. I diritti sulla testata "Capital" per l'Italia originariamente appartenevano all'editore tedesco G+J International Magazines GmbH ("**G+J**") che nel 1979 li aveva ceduti a RCS. Il contratto Fra RCS e G+J nel quale Country Class è subentrata a seguito dell'acquisto del ramo d'azienda da RCS prevede che la società sia obbligata a retrocedere a G+J, senza corrispettivo, la titolarità della testata Capital e dei relativi marchi per l'Italia esclusivamente nel caso di interruzione della pubblicazione

della rivista o di cambio del titolo della stessa.

11.2.1.2 Marchi del Gruppo Gambero Rosso

La tabella che segue riporta i marchi registrati di titolarità del Gruppo Gambero Rosso.

MARCHIO	TERRITORIO	TITOLARE
CITTÀ DEL GUSTO 	Unione Europea, Cina Russia	Gambero Rosso
	Unione Europea, Cina Russia	Gambero Rosso
	Unione Europea, Cina, Russia	Gambero Rosso (Gambero Rosso Digital limitatamente alle classi 38 e 41 della classificazione di Nizza ⁴²)
TRE BICCHIERI	Unione Europea, Cina, Russia	Gambero Rosso
	Unione Europea, Cina Russia, Stati Uniti d'America	Gambero Rosso
	Unione Europea	Gambero Rosso
	Unione Europea	Gambero Rosso
GAMBERO ROZZO	Unione Europea	Gambero Rosso
IL GAMBERO	Italia	Gambero Rosso
IL GIRONE DEI GOLOSI	Unione Europea	Gambero Rosso
IL TEATRO DELLA CUCINA	Unione Europea	Gambero Rosso
	Italia	Gambero Rosso
VINBLEDON	Italia	Gambero Rosso

⁴² La classificazione di Nizza identifica le categorie merceologiche per le quali un marchio è tutelato. Le classi citate si riferiscono ai servizi di telecomunicazioni (classe 38) e ai servizi di educazione, formazione, divertimento, attività sportive e culturali (classe 41).

MARCHIO	TERRITORIO	TITOLARE
GAMBERO ROSSO	Unione Europea, Stati Uniti d’America, Cina, Federazione Russa, Giappone, Svizzera	Gambero Rosso (Gambero Rosso Digital limitatamente alle classi 38 e 41 della classificazione di Nizza)
TRE BICCHIERI	Australia, Brasile, Canada, Giappone, Messico, Stati Uniti d’America, Tailandia	Gambero Rosso
	Australia, Brasile, Canada, Giappone, Messico, Italia, Stati Uniti d’America, Tailandia	Gambero Rosso
	Italia	Gambero Rosso

11.2.2 Brevetti

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono brevetti di proprietà del Gruppo né il Gruppo utilizza brevetti di proprietà di terzi.

11.2.3 Nomi di dominio

11.2.3.1 Nomi di dominio Gruppo Class

L’Emittente è titolare del nome a dominio “*classeditori.com*” e “*classeditori.it*”, che individua il proprio sito *internet*, oltre che di vari altri domini con estensione nazionale e internazionale, strumentali alle proprie attività, quali, fra i principali:

- www.milanofinanza.it;
- www.classmeteo.it;
- www.classlife.it;
- www.mffashion.com;
- www.mfiu.it;
- www.gfmag.com;
- www.radioclassica.fm;
- www.fashionsummit.it;
- www.classpubblicita.it;

11.2.3.1 Nomi di dominio Gruppo Gambero Rosso

Gambero Rosso è titolare di vari nomi di dominio con estensione nazionale e internazionale, strumentali alle proprie attività, quali, fra i principali:

- www.gamberorosso.it (.ch/jp/org/de/info e altre estensioni)
- www.gambero-rosso.com (.it)
- www.gamberorossochannel.tv (.com)
- www.gamberorossotravel.it (.com)
- www.trebicchieri.it

- www.cittadelgusto.it.

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

Il settore dell'editoria e degli investimenti pubblicitari nel corso degli ultimi anni è stato caratterizzato da due accadimenti molto diversi tra loro ma con un effetto combinato che ha avuto riflessi dirompenti e destabilizzanti degli assetti industriali e delle prospettive future.

In primo luogo l'andamento macroeconomico recessivo ha prodotto un drastico ridimensionamento degli investimenti in pubblicità degli inserzionisti che ha portato dal 2008 ad oggi ad una contrazione del mercato di oltre il 30%.

In secondo luogo l'avvento di innovazioni tecnologiche ed aperture di nuovi canali di comunicazione pubblicitaria ad opera di nuovi soggetti (cd "*Over The Top*") ha strutturalmente deviato una ingente porzione degli investimenti pubblicitari da soggetti editoriali puri a soggetti il cui core business è basato sulla tecnologia.

Negli ultimi 5 anni questa dinamica ha rallentato rispetto al quinquennio precedente (-2,5%) ed oggi il mercato degli investimenti diretti ai media tradizionali (stampa, tv, OOH, web, cinema, radio, go tv, dem) è sostanzialmente stabile. Tuttavia i media si sono differenziati fortemente nel attrarre investimenti pubblicitari. Il segmento della stampa (quotidiani e periodici) ha perso negli ultimi 5 anni oltre il 25% della raccolta, il web non OTT circa il 9%, le affissioni il 19%, il cinema il 30%, mentre la TV ha attratto nuovi investimenti per circa il 7% e la GO TV per oltre il 3%, raggiungendo una quota pari a circa il 60% dell'intero mercato pubblicitario rilevato da Nielsen.

In particolare, con riferimento ai primi 9 mesi dell'anno, il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso in perfetta parità: dopo un progressivo dei primi otto mesi appena positivo (+0,3%) la flessione di settembre (-2,4% nel mese) ha annullato la crescita. Solo includendo gli OTT (principalmente *search* e *social* non rilevati ma stimati da Nielsen) si legge un mercato in crescita (+2,3%). Analizzando i vari media si evidenzia che (i) la TV a settembre è in leggero calo, ma rimane in positivo nei 9 mesi (+1,2%); (ii) molto negativo l'andamento della stampa anche nel mese di settembre (-9,1%), che consolida la flessione nei 9 mesi (-7,4%, nel dettaglio -6,2% per i quotidiani e -8,9% per i periodici); (iii) in positivo invece la *performance* di Internet con un +4% nei 9 mesi, che raddoppia al +8,3% con gli OTT; (iv) la Go TV è, insieme al Transit, l'unico media che esprime vivacità e cresce a doppia cifra a settembre e ha chiuso i primi 9 mesi a +14,3%; (v) molto negativo il *trend* dell'Outdoor sia nel mese che nel progressivo (-11%).

Così come il mercato della pubblicità, anche il mercato delle diffusioni di quotidiani e periodici ha subito negli ultimi anni un andamento negativo, solo in parte compensato dalla crescita delle copie digitali. Tale andamento sembra essere confermato anche dai dati relativi ai primi mesi del 2018: nel primo semestre 2018 è stato registrato un calo del 6% e del 4% della diffusione media di quotidiani e settimanali rispetto al medesimo periodo del 2017, mentre per i mensili la diffusione media nel primo bimestre 2018 è stata superiore del 4,5% rispetto ai primi due mesi del 2017. Risultato quest'ultimo influenzato dalle *performance* di alcune testate che hanno fatto registrare incrementi significativi sulla componente digitale tramite anche operazioni di *co-marketing* gratuite per il lettore. Senza la componente digitale la diffusione media dei mensili cala dell'8%.

I primi nove mesi dell'anno del Gruppo Class hanno prodotto Ricavi per Euro 48,8 milioni, tale valore include i risultati Gambero Rosso dal 1° giugno 2018. L'andamento dell'ultimo trimestre 2018 è atteso pari a circa Euro 23,4 milioni. Le principali fonti di ricavo che consentono al periodo ottobre-dicembre di essere più alto rispetto alla media dei primi tre trimestri sono da ricondurre alla raccolta pubblicitaria che normalmente nell'ultimo trimestre pesa per il 32% della raccolta annua, agli eventi pianificati nel periodo di novembre e dicembre che coinvolgono i saloni dello studente e gli eventi Food&Wine di

Gambero Rosso, alle attività di Education che registrano una significativa flessione nel terzo trimestre per la chiusura delle scuole ed uno storico recupero nell'ultimo trimestre ed alle uscite delle Guide di Gambero Rosso pianificate nell'ultimo trimestre di ogni anno.

Di seguito si riportano Ricavi, Ebitda ed Ebitda *margin* relativi al consolidato considerando Gambero Rosso dal 1° giugno 2018. Ai dati di consuntivo (30 settembre 2018) si aggiungono le stime di risultato per l'ultimo trimestre 2018.

milioni di euro	Consuntivo 2018			Stime di Risultato	Stime di Risultato
	Progressivo 9 mesi 2018			Quarto trimestre	2018
	Class	Gambero*	Totale	Totale	Totale
Ricavi	45,9	2,9	48,8	23,4	72,2
EBITDA	-3,8	-0,1	-3,9	3,2	-0,7
EBITDA Margin	-8,4%	-2,2%	-8,0%	13,7%	-1,0%

* I valori riportati per Gambero Rosso sono relativi ai mesi da giugno a settembre 2018.

La marginalità attesa nell'ultimo trimestre dell'anno è coerente con la crescita dei fatturati sulla raccolta pubblicitaria e sulle attività relative agli eventi ed all'*education* legati principalmente a Gambero Rosso.

12.2 Informazioni su tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Fatto salvo per quanto riportato in altre parti del Prospetto Informativo e, in particolare, nella Sezione Prima, Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") nonché nel precedente paragrafo 12.1 del presente Capitolo del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente o del Gruppo per l'esercizio in corso.

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

13.1 Principali presupposti sui quali l'emittente ha basato i dati previsionali

13.1.1 Premessa

In data 26 Giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le linee guida del piano industriale 2018 – 2021 conseguente al conferimento del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso. In data 23 agosto 2018, ferme restando le linee guida di detto piano, sono state declinate le assunzioni per singola società del Gruppo (il **"Piano Industriale"**). Detto Piano Industriale è stato aggiornato in data 15 gennaio 2019 per tener conto di taluni fatti gestionali che hanno prodotto effetti negativi sulle stime di risultato per il 2018 (il **"Piano Industriale Aggiornato"** o il **"Piano"**). In particolare, l'aggiornamento del Piano ha tenuto conto:

(i) del mancato perfezionamento di una cessione di *software*, che ha comportato una riduzione dei Ricavi attesi per il solo esercizio 2018 pari a Euro 5,4 milioni, una riduzione dell'Ebitda 2018 pari a Euro 5,4 milioni ed una conseguente riduzione dell'Ebitda margin 2018.

Il 21 Dicembre 2018 si è invece perfezionata una operazione di cessione di ramo d'azienda che comprende i contratti attivi, passivi ed il personale relativi alle attività di distribuzione e fornitura di flussi informativi, *news* e dati provenienti dai mercati, che ha generato una plusvalenza pari ad Euro 5,4 milioni; per la sua natura tale componente assume carattere di provento non ricorrente e classificabile in una linea sottostante l'Ebitda;

(ii) del ritardo rilevato in ordine alla prevista dismissione di taluni *asset*, funzionale al reperimento di risorse finanziarie per la copertura degli impegni finanziari a breve termine del Gruppo Class Editori e per la contribuzione al finanziamento delle azioni del Piano. Tale ritardo non ha avuto impatti sul risultato economico, ma ha comportato uno slittamento al 2019 di flussi finanziari in entrata previsti nel 2018, che è stato fronteggiato dall'Emittente (a) utilizzando parte delle riserve di liquidità disponibili e (b) intervenendo sul capitale circolante con misure che esauriranno il loro effetto nel corso del 2019.

La tabella che segue illustra l'aggiornamento del Piano che riflette il mancato perfezionamento della cessione di *software* come sopra indicato:

	2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021
Ricavi	82,7	72,2	89,7	98,7	108,7
Ebitda	-4,4	-0,7	7,2	13,7	19,8
Ebitda (%)	-5,3%	-1,00%	8,0%	13,8%	18,2%
Flusso di cassa netto dell'esercizio			+8,8	+0,1	+2,9
Disponibilità liquide a fine esercizio		+2,5	+11,3	+11,4	+14,3

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁴³

⁴³ Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7, EBITDA

In aggiunta a quanto riportato nella tabella sopra esposta, si segnala che il Piano Industriale Aggiornato (così come il Piano Industriale) prevede il raggiungimento dell'obiettivo di un risultato economico netto consolidato positivo a partire dall'esercizio 2020, rispetto a un risultato netto consolidato negativo fino all'esercizio 2019.

Si precisa altresì che le assunzioni del Piano non prevedono svalutazioni delle partecipazioni in portafoglio e di quelle di cui è prevista l'acquisizione nell'arco del Piano.

Il Piano, prevede un consolidamento delle posizioni già raggiunte nelle diverse aree di business in cui opera il Gruppo, attraverso un rafforzamento competitivo dell'offerta ed un miglioramento della struttura delle fonti finanziarie. L'ingresso nel Gruppo di Gambero Rosso ha dato un'ulteriore spinta verso questa direzione, completando le attività storiche del Gruppo Class Editori nelle tre aree del *Fashion*, *Furniture* e *Finance* con l'esperienza nell'area Food & Wine. Si evidenzia che i *trend* di mercato vedono il settore dell'editoria in contrazione (-2,7% il CAGR di mercato registrato nel periodo 2013-2017 e -1,8% quello atteso per il periodo 2017-2021), e quelli del digitale in crescita (CAGR di mercato pari a 2,1% per il periodo 2013-2017, con previsioni di crescita analoga per il periodo 2018-2021).⁴⁴

Il Piano si basa su quattro pilastri:

1. Integrazione dell'operatività delle strutture di Class Editori e Gambero Rosso con maggiore efficienza in più settori: pubblicità, produzioni televisive, amministrazione e finanza, sistemi informativi, presenza all'estero e in particolare in Cina, creazioni di *community* in fasce di livello medio alto.
2. Sviluppo del settore *educational*, in cui ambedue le società sono già presenti (Class Editori nel settore assicurativo e nel *risk management*; Gambero Rosso nei Master e nei corsi professionali e per appassionati nel *Food & Wine*, con un totale di circa 14.000 iscritti ad oggi per entrambe le aziende). A ciò si aggiunge l'Associazione Temporanea di Impresa paritetica costituita con Pegaso, leader in Italia e non solo nel settore delle università telematiche, per l'erogazione di 74 tra Master e Corsi di perfezionamento attraverso la costituzione di Class Academy, di Milano Finanza Business School e Italia Oggi Business School (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2 del Prospetto Informativo).
3. Realizzazione, insieme a Xinhua News Agency, maggior gruppo multimediale cinese controllato direttamente dallo Stato, della piattaforma BRI (BELT & ROAD INIZIATIVE, la nuova via della seta) di informazione, analisi, consulenza e *big data* per consentire alle aziende italiane di cogliere la straordinaria opportunità del grande progetto di sviluppo economico che, solo per le infrastrutture, prevede 5 trilioni di Euro di investimenti, 65 paesi coinvolti (pari a oltre il 50% della popolazione mondiale) (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.2).
4. Razionalizzazione delle attività televisive di Class Editori (lasciando autonome le attività di Gambero Rosso Channel) all'interno della controllata Telesia, la quale, già *leader* della Go Tv,

margin positivo pari a 0,9.

⁴⁴ Fonte: PwC, *Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022*.

ha l'opportunità di entrare nel mercato delle grandi pianificazioni pubblicitari televisive (pari a 3 miliardi di Euro all'anno) grazie all'innovativo sistema WeCounter di rilevamento dell'*audience*, mentre è in programma il rinnovamento di Auditel, per rilevare la total *audience*, includendo la Go Tv.

Il Piano Industriale è stato predisposto considerando le diverse aree di *business* che ricomprendono i prodotti editoriali e non strettamente editoriali del Gruppo post-Conferimento, riconducibili alle *cash generating unit* (“CGU”) che le compongono.

L'aggregazione delle marginalità operative⁴⁵ previsionali delle divisioni di *business* considerate nel Piano Industriale, concorre a determinare, a livello economico, l'EBITDA che, rapportato al fatturato 2018, determina la redditività operativa previsionale del Gruppo (la “**Redditività Previsionale**”) (si veda il successivo Paragrafo 13.1.5). Il Piano Industriale, che come si è detto è stato approvato nelle sue linee guida dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il 26 giugno 2018 poi, in una versione integrata, il 23 Agosto 2018 e, infine, aggiornato in data 15 gennaio 2019, prevede un incremento del fatturato e della Redditività Previsionale principalmente a seguito del cambio di modello di *business* in atto, delle sinergie con Gambero Rosso e delle azioni di contenimento dei costi.

Le assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale, in quanto tali, sono di carattere previsionale, generale e ipotetico. Esse si riferiscono ad azioni che l'Emittente è determinata ad intraprendere e consolidare, come confermato dalle azioni già implementate con il lancio della piattaforma BRI (avvenuto il 28 giugno 2018) il lancio di Class Accademy con Pegaso (avvenuto l'11 luglio 2018), ma anche ad eventi futuri che, seppur ritenuti probabili, sono al di fuori dalla sfera d'influenza dell'Emittente, sia con riferimento al loro accadimento, perché potrebbero non verificarsi o verificarsi in misura diversa da quella ipotizzata, sia con riferimento alle tempistiche di realizzazione, che potrebbero essere differenti rispetto a quelle previste.

Nella predisposizione del Piano Industriale sono stati adottati principi contabili omogenei rispetto a quelli utilizzati dal Gruppo Class per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

I dati del Piano sono stati elaborati nella prospettiva della continuità aziendale, sulla base delle considerazioni riportate nel bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 e tenendo conto dell'avvenuta integrazione con Gambero Rosso, i cui dati finanziari sono riportati nella relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2018 inclusa mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo.

13.1.2 Linee guida del Piano

Il Piano, che considera il Gruppo, fa leva sulla specificità di contenuti (sia in ambito economico-finanziario sia relativamente al lifestyle e alla moda) e sulla pluralità di media (quotidiani, periodici, internet, tv, radio, eventi), prevede un consolidamento delle posizioni di leadership già raggiunte (informazione economico-finanziaria) e un rafforzamento dell'offerta in ambito digitale. Si aggiunge, inoltre, il contributo di Gambero Rosso per il Food & Wine che permette al Gruppo di entrare, secondo le attese dell'Emittente, in un ambito di potenziale e significativo sviluppo della raccolta pubblicitaria e dei servizi per le imprese e gli individui.

⁴⁵ Con marginalità operativa si intende quella marginalità calcolata sottraendo ai ricavi afferenti alla divisione unicamente i relativi costi diretti, senza includere nel calcolo i costi indiretti generali e di struttura che non siano direttamente imputabili a quella specifica divisione.

Il Piano prevede inoltre interventi di razionalizzazione della struttura societaria e organizzativa, con ulteriori risparmi ed efficienze derivanti dall'avvenuta integrazione con Gambero Rosso, e un rafforzamento della struttura manageriale a supporto dello sviluppo delle aree commerciali e del digitale.

Le linee guida del Piano si articolano in diverse categorie di interventi:

A. Interventi sul posizionamento competitivo

Le attività *core* storiche comprendono quotidiani, periodici, aree digitali e servizi professionali (eventi e concessionaria di pubblicità). Il Piano punta al:

- consolidamento delle posizioni già raggiunte nell'informazione finanziaria;
- rafforzamento dell'offerta in ambito digitale per tutti i *media*;
- significativo sviluppo nell'area *educational*.

B. Interventi sulla struttura delle fonti finanziarie:

Le fonti per finanziare lo sviluppo del *business* previsto nel Piano derivano principalmente dalle seguenti assunzioni finanziarie:

- flussi di cassa generati dalla gestione corrente che include flussi di cassa operativi, investimenti e variazione di altre poste non finanziarie), per un importo complessivo pari a circa Euro 8 milioni;
- collocamento, entro il 2019, sul mercato o vendita a operatori di *private equity* di quote eccedenti il controllo delle società controllate dall'Emittente le cui azioni sono negoziate sull'AIM (Telesia e Gambero Rosso), per complessivi Euro 14,3 milioni circa;
- collocamento, entro il 2019, sul mercato AIM di quote di minoranza di società partecipate attive nell'editoria e nelle televisioni, italiane ed estere (ClassCnbc e Global Finance Media che edita Global Finance a New York), per complessivi Euro 4,4 milioni circa;
- sostegno finanziario, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale dell'Emittente da parte dell'azionista fondatore Paolo Panerai, per complessivi Euro 5 milioni.

13.1.3 Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali sotto la sfera di influenza dell'Emittente

Gli obiettivi e i principali orientamenti del Piano descritti nel precedente paragrafo sono declinati in obiettivi specifici, azioni e ipotesi sottostanti il raggiungimento degli obiettivi stessi.

Nel seguito sono descritti i principali obiettivi e le ipotesi che l'Emittente ha deciso di perseguire per ciascuna area. Rispetto alla struttura tradizionale delle divisioni del Gruppo Class, si identificano le unità di business Educational ed Eventi che assumono maggiore rilevanza all'interno del Gruppo. Le Unità di Business Quotidiani e Periodici vengono così accorpate in un'unica divisione, Editoria, al fine di includere anche le attività di Gambero Rosso relative alla pubblicazione di *magazine*, *newsletter*, guide ed annuari.

Nel Piano il rapporto EBITDA/fatturato è calcolato solo a livello consolidato. La misurazione di redditività operativa per area di attività è espressa fino al margine diretto di contribuzione, con esclusione delle spese di struttura e indirette non riferibili ai singoli *business*.

Si specifica che le informazioni di seguito riportate per ciascuna area di attività in relazione alla crescita media (CAGR) del fatturato sono riferite ad un perimetro omogeneo e pertanto considerando il contributo delle corrispondenti aree di business di Gambero Rosso a partire dal 1° gennaio 2018.

Divisione Editoria

Il Piano prevede un fatturato della divisione Editoria sostanzialmente costante nell'orizzonte di analisi (CAGR 2018-2021 pari a -0,6%, rispetto alle attese di decrescita del mercato che prevedono un CAGR per lo stesso periodo compreso tra -5% e -6%), con una progressiva riduzione dei fatturati derivanti dalla distribuzione in edicola che viene compensata dalla crescita degli abbonamenti e delle vendite di guide tematiche. Class Editori continuerà il *re-styling* grafico, le campagne *marketing* per le principali testate del Gruppo e ha deciso di introdurre nuovi strumenti di Data Management (grazie anche alla collaborazione del Professor Mario Rasetti, membro del comitato scientifico di Class Accademy) e di Customer Relationship, che, secondo le attese della Società, consentiranno di fidelizzare e qualificare l'*audience* per una più penetrante attività di raccolta pubblicitaria. E' inoltre previsto un ulteriore contributo dalla crescita delle attività internazionali di Global Finance e Gambero Rosso, per le quali l'Emittente si attende un tasso di crescita annuale superiore al 3%, in linea con quanto registrato nei precedenti esercizi.

L'Emittente prevede che la crescente spinta dei ricavi da nuove aree di *business* porterà alla riduzione del peso specifico della componente Editoria dall'attuale 30% circa al 20% nel 2021.

La marginalità della divisione Editoria continuerà a migliorare confermando il *trend* positivo dell'esercizio 2017 che ha registrato un +5,1% rispetto al 2016 passando da un 20,8% nel 2016 ad un 25,9% nel 2017. Sono previsti miglioramenti sui costi industriali ed efficienze per quanto riguarda i costi indiretti, principalmente frutto delle sinergie derivanti dalla integrazione operativa, dal flusso di contenuti distribuito nel Gruppo e dalle economie di scala previste sulla componente carta e stampa.

Divisione Digitale

La Divisione Digitale vede nell'orizzonte di piano una significativa crescita dei ricavi presentando un tasso annuale di crescita di circa il 15% (superando le attese di crescita del mercato per lo stesso settore, stimate con un CAGR pari al 2,1% per il periodo 2018-2021)⁴⁶, principalmente riconducibile ai seguenti fattori:

- accorpamento del comparto della televisione digitale che consentirà sinergie commerciali capaci di garantire una raccolta pubblicitaria più funzionale e profilata;
- l'ingresso di Gambero Rosso, eccellenza nei settori *Food & Wine*, che consente di attrarre pubblicità su settori al momento poco o per nulla presenti nel portafoglio clienti di Class Editori, oltre ad aumentare significativamente il numero degli utenti unici dei siti;
- l'innovativo e proprietario sistema di rilevamento dell'*audience* WeCounter, che permetterà di rilevare il numero di telespettatori delle Go Tv (cioè il numero di spettatori davanti agli schermi posizionati in aeroporti, Stazioni Metro, Autobus e Autostrade) consentendo a Telesia di accedere, nella evoluzione della *total audience* di Auditel prevista per il 2019, alle pianificazioni della televisione generalista con un mercato di oltre 3 miliardi di euro.

⁴⁶ Fonte: PwC, *Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022*.

Secondo le attese della Società le iniziative sopra descritte e il continuo sviluppo dei canali WEB consentiranno alla divisione Digitale di passare da un'attuale incidenza sul fatturato pari al 25% ad un'incidenza pari a circa il 30% nel 2021; elemento trainante della crescita secondo le attese della Società saranno le GOTV (dove Telesia, con oltre 5.000 schermi installati rispetto ai 1.600 del principale concorrente, è il primo *player* in Italia⁴⁷).

In aggiunta alla crescita del fatturato, il settore Digital è quello su cui è possibile il maggior contenimento dei costi. Il rinnovamento tecnologico della piattaforma televisiva sta già portando al fondamentale beneficio di tempi e di costi per l'incrocio dei contenuti fra tv, siti, agenzia MF Dow Jones e social.

Divisione Educational

La crescita del fatturato della Divisione Educational è in primo luogo determinato dall'ATI (Associazione Temporanea di Imprese) per l'avvio già in atto delle attività delle due Business School MilanoFinanza e ItaliaOggi di Class Accademy che, con 74 fra Master e corsi pratici, contano su un bacino di 50.000 studenti di Pegaso, sui 250.000 studenti che nel 2017 hanno partecipato ai saloni dello studente e sui contatti determinati dai *media* di Class Editori e Gambero Rosso. Risulta, inoltre, importante lo sviluppo della formazione nei settori assicurativo e del *risk management* per la parte di Class Editori e nei Master con università pubbliche oltre che nei corsi professionali di Gambero Rosso, con circa 14 mila iscritti.

Sui relativi ricavi è atteso un tasso di crescita annuo pari a circa il 50% (superando le attese di crescita del mercato per lo stesso settore, stimate con un CAGR pari al 17,5% per il periodo 2018-2022)⁴⁸, tale tasso di crescita risente dei valori bassi di partenza, con una marginalità in grado di valorizzare ulteriormente il marchio e le competenze del Gruppo Class Editori.

L'incidenza attesa dalla Divisione Educational a fine Piano (2021) è pari a circa il 5% del fatturato totale.

Divisione Servizi Professionali

La divisione dei Servizi Professionali ha rappresentato nell'esercizio 2017 oltre il 40% del fatturato del Gruppo Class Editori, con delle previsioni di stabilità per l'intero orizzonte di piano, anche attraverso la continua valorizzazione della *partnership* con Dow Jones e con i migliori operatori del mercato per quanto concerne il comparto delle informazioni finanziarie.

Tra i servizi professionali innovativi che sono entrati a far parte del portafoglio di proposte del Gruppo Class Editori, a parere dell'Emittente, ha una grande potenzialità la piattaforma www.xhsilkroad.com (www.classxhsilkroad.com per la versione italiana) di informazione, analisi, consulenza finanziaria, politica, industriale e *big data* per consentire alle aziende italiane di cogliere l'opportunità del progetto BRI o "nuove vie della seta" (terrestre e marittima), realizzata in collaborazione con Xinhua News Agency, maggior gruppo multimediale cinese controllato direttamente dallo stato.

⁴⁷ Fonte: PwC, *Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022*.

⁴⁸ Fonte: PwC, *Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022*.

L'incidenza attesa dalla Divisione Servizi Professionali a fine Piano (2021) è pari a circa il 33% del fatturato totale.

Divisione Eventi

La divisione Eventi si occupa di gestire, organizzare e produrre eventi in Italia ed all'estero sia per le *communities* professionali che per le nuove generazioni che scelgono il proprio indirizzo professionale; tali iniziative, secondo le attese dell'Emittente, consentiranno al Gruppo di confrontarsi con un numero vasto di potenziali clienti e/o professionisti.

I ricavi attesi evidenziano una crescita per la divisione pari a un CAGR del 11% nel periodo di Piano. La marginalità è attesa costante nell'orizzonte di Piano e consente al Gruppo di trarre un profitto sia diretto che indiretto grazie alla fidelizzazione del cliente e/o professionista in questione. Gli eventi hanno il duplice compito di generare ricavi e di creare relazioni importanti.

L'incidenza attesa dalla Divisione Eventi a fine Piano (2021) è pari a circa il 12% del fatturato totale.

La seguente tabella rappresenta l'evoluzione delle incidenze percentuali dei ricavi apportati dalle singole divisioni rispetto al fatturato totale. I dati 2017 rappresentano la situazione del Gruppo Class ante acquisizione del controllo di Gambero Rosso.

% sul totale Ricavi	2017	2021
Editoria	30%	20%
Digitale	25%	30%
Educational	0	5%
Servizi Professionali	40%	33%
Eventi	5%	12%

Costi di struttura

Il Gruppo Class ha attuato un piano di contenimento dei costi che ha riguardato ogni area di spesa e tutti i settori di attività.

Il Piano Industriale (così come il Piano Industriale Aggiornato) prevede interventi di riduzione dei costi di struttura e una conseguente riduzione dell'incidenza degli stessi sul fatturato.

Investimenti

Nel Piano si prevedono investimenti per complessivi Euro 14,5 milioni nel periodo, principalmente finalizzati allo sviluppo del *business* digitale (dei quali Euro 4,6 milioni già realizzati nel 2018, Euro 3,5 milioni previsti nel corso dei 12 mesi successivi alla data del Prospetto Informativo e Euro 6,4 milioni nel rimanente periodo di Piano). In particolare, nel settore televisivo gli investimenti riguarderanno la sostituzione dell'architettura di trasmissione del segnale del canale Class CNBC e, per la controllata Telesia, la capitalizzazione dei costi di ampliamento e manutenzione evolutiva dei *network* di proprietà. Per Gambero Rosso gli investimenti si riferiscono per Euro 3,2 milioni a capitalizzazioni dei costi per il mantenimento delle *library* TV, e per ulteriori Euro 3 milioni a Banca Dati Editoriali, Business Analytics e Customer Relationship Management, *software* legati alle licenze da capitalizzare relative agli utilizzi dei programmi, nuovi progetti relativi all'ampliamento delle attività commerciali, al miglioramento della piattaforma *digital* e alla creazione di contenuti per l'*e-learning*.

13.1.4 Principali assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione dei Dati Previsionali fuori dalla sfera di influenza dell'Emittente

Nell'elaborazione del Piano Industriale sono state utilizzate alcune assunzioni ipotetiche riguardanti eventi e azioni che l'Emittente prevede di intraprendere ma che non necessariamente si potranno verificare. Le principali assunzioni di cui si è fatto uso si riferiscono all'andamento del contesto macroeconomico e del mercato pubblicitario e all'evoluzione della struttura finanziaria del Gruppo.

L'Emittente, nel tener conto delle suddette previsioni sulla base della proprie conoscenze e esperienze, ha utilizzato anche pubblicazioni fornite da autorevoli istituzioni economiche nazionali ed internazionali, nonché studi e *report* di mercato predisposti da importanti enti e società di consulenza⁴⁹.

Scenario economico

Le principali variabili macroeconomiche considerate per la predisposizione del Piano Industriale sono state l'andamento del PIL e del tasso di inflazione in Italia, considerata la prevalenza dei ricavi del Gruppo generati in Italia rispetto all'estero.

Per tali variabili è stato considerato l'andamento rappresentato nella seguente tabella⁵⁰:

	2018	2019	2020	2021
PIL	1,5%	1,1%	0,9%	0,8%
Inflazione	1,1%	1,3%	1,4%	1,5%

Struttura finanziaria del Gruppo

L'Emittente ipotizza che il rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo sia raggiungibile, oltre che con i miglioramenti sulla redditività operativa descritti nel presente capitolo, anche attraverso alcune operazioni finanziarie. In particolare:

- i. l'azionista fondatore Paolo Panerai in data 11 giugno 2018 ha assunto il suo impegno a sostenere finanziariamente il Gruppo attraverso un aumento di capitale di complessivi 5,0 milioni di Euro, da aggiungersi ad ulteriori aumenti di capitale (ivi incluso l'Aumento di Capitale OPS) che saranno effettuati da parte di soggetti terzi per un importo fino a complessivi Euro 11,4 milioni, attraverso il conferimento di quote di minoranza di società la cui partecipazione di controllo è già detenuta dal Gruppo Class (tali ulteriori aumenti di capitale non determineranno un apporto di risorse finanziarie a favore del Gruppo);

E' poi prevista, entro la fine del 2019 (come emerge dall'aggiornamento del Piano effettuato in data 15 gennaio 2019), la cessione di quote di minoranza di partecipazioni in società, quotate e non, attive nel settore dell'editoria e delle televisioni, per un controvalore complessivamente pari a circa 18,7 milioni di Euro. Al riguardo si evidenzia che una parte degli asset di cui è prevista la dismissione non è alla Data del Prospetto Informativo interamente detenuta dal Gruppo, ciò che presuppone una previa acquisizione delle stesse da parte del Gruppo medesimo.

⁴⁹ *Fra le altre, Nielsen Rapporto Coop Consumi e Distribuzione; PwC, Entertainment and Media Outlook in Italy 2018-2022; Google Analytics; Elaborazione SACE su dati ISTAT.*

⁵⁰ Fonte: International Monetary Fund, World Economic Outlook, aprile 2018

- ii. Nell'ambito di tali dismissioni il Piano assume che (a) l'Offerta di Scambio (avente ad oggetto il 32,52% delle azioni di Gambero Rosso) sia integralmente esitata e che (b) l'Emittente - che alla data del Prospetto Informativo detiene il 67,48% di Gambero Rosso stesso - alieni entro il 2019 (come emerge dalla versione aggiornata di Piano del 15 gennaio 2019) la quota di partecipazione del capitale sociale di Gambero Rosso eccedente il controllo di tale società (ovvero il 49,9%).
- iii. Sono state avviate a partire da giugno 2018, e sono in corso alla Data del Prospetto Informativo, le negoziazioni con le Banche Finanziatrici ai fini della rivisitazione degli accordi di consolidamento e riscadenziamento dell'indebitamento perfezionati nel 2016 con le Banche Finanziatrici (la "**Nuova Manovra Finanziaria**"), ciò in considerazione delle attese, alla data della formulazione delle linee guida del Piano Industriale, circa il mancato pagamento da parte del Gruppo Class della rate in conto capitale del proprio debito finanziario (in scadenza al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2018) e circa il mancato rispetto dei covenant finanziari al 31 dicembre 2018. Si evidenzia che il Gruppo Class non ha pagato le rate in conto capitale di giugno e dicembre 2018 per un ammontare complessivo pari a Euro 5,0 milioni (secondo quanto previsto dal piano di rimborso riportato nella tabella sottostante) e alla data del Prospetto Informativo l'Emittente conferma l'attesa che i *covenant* finanziari previsti dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti del 2016 - la cui verifica deve essere effettuata con riferimento ai dati del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 - non saranno rispettati.

Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016

– piano di rimborso e riduzione affidamenti

<i>(milioni di Euro)</i>	giu-18	dic-18	giu-19	dic-19	giu-20	dic-20	Totale
Rimborso finanziamenti o riduzione affidamenti	-2,50	-2,50	-4,25	-4,25	-4,25	-61,69	-79,44

Nello specifico, nell'ambito della proposta contenuta nella Nuova Manovra Finanziaria, l'Emittente ha chiesto alle Banche Finanziatrici la modifica degli accordi in essere, con (i) un pre-ammortamento sul rimborso della sola quota capitale dei finanziamenti in essere fino a dicembre 2019 con pagamento della prima rata a partire da giugno 2020, e un successivo rimborso in 5 anni con una quota capitale crescente (come riportato nella tabella seguente) e una maxi rata finale che potrà eventualmente essere rifinanziata, anche parzialmente; (ii) la rivisitazione dei parametri finanziari degli stessi finanziamenti, (iii) il mantenimento delle condizioni economiche attualmente in essere e (iv) la conferma degli affidamenti in essere per Gambero Rosso. Si riporta di seguito il profilo di riduzione degli affidamenti e rimborso dell'indebitamento in essere prospettato alle Banche Finanziatrici ed assunto alla base del Piano Industriale e del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021:

Nuova Manovra Finanziaria – piano di rimborso e riduzione affidamenti

<i>(milioni di Euro)</i>	giu-20	dic-20	giu-21	dic-21	giu-22	dic-22	giu-23	dic-23	giu-24	dic-24	Totale
Rimborso finanziamenti o riduzione affidamenti	-2,98	-2,98	-5,96	-5,96	-5,96	-5,96	-5,96	-5,96	-7,94	-29,79	79,44

Come riportato in precedenza, alla data del Prospetto Informativo, debiti derivanti dai finanziamenti dell'Accordo in essere per un controvalore pari a Euro 5,0 milioni non sono stati rimborsati. I suddetti

debiti non rimborsati - alla data del Prospetto Informativo scaduti in considerazione dell'inadempimento del Gruppo Class rispetto agli impegni previsti nell'Accordo medesimo-rappresentano circa il 6% dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo Class Editori alla data del Prospetto Informativo.

Sotto il profilo finanziario l'assunzione cruciale del Piano ai fini della prosecuzione dell'attività aziendale dell'Emittente e del Gruppo Class è rappresentata dall'attesa che le negoziazioni con gli Istituti di Credito per il riscadenziamento del debito, ancora in corso alla Data del Prospetto Informativo, abbiano esito positivo.

E' altresì rilevante ai fini della sostenibilità del Piano la capacità del Gruppo Class di reperire risorse finanziarie dall'esecuzione di operazioni straordinarie per un importo complessivo pari a Euro 23,7 milioni, ciò sia per coprire il fabbisogno finanziario netto del Gruppo a breve termine (dodici mesi successivi alla data del Prospetto Informativo) sia per contribuire al finanziamento delle azioni del Piano, tra cui l'effettuazione di investimenti per un controvalore complessivo pari a Euro 6,4 milioni da realizzare nel rimanente periodo di Piano Industriale Aggiornato.

In relazione alla Nuova Manovra Finanziaria, si segnala che la stessa è basata su un arco temporale di rimborso del debito che eccede l'orizzonte di previsione del Piano e che, pertanto, la capacità dell'Emittente di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni finanziarie per il periodo successivo al 31 dicembre 2021, ovvero di rifinanziare parte dell'indebitamento finanziario residuo al 31 dicembre 2021, potrebbe essere pregiudicata da fattori su cui l'Emittente non ha alcun controllo.

Su richiesta delle Banche Finanziatrici, nel contesto delle negoziazioni tra l'Emittente e dette Banche finalizzate a pervenire alla modifica dell'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (e quindi per finalità non direttamente connesse con l'Operazione e il presente Prospetto Informativo), il Piano Industriale (come approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 agosto 2018) è stato sottoposto ad Independent Business Review (l'“**IBR**”) da parte di PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (“**PWC**”). Si evidenzia che l'IBR è basata su analisi e proiezioni che considerano dati proforma relativi al consolidamento integrale di Gambero Rosso all'interno del Gruppo Class per 12 mesi in ciascun esercizio e che, per proprie finalità di rappresentazione, PWC ha utilizzato una suddivisione delle attività del Gruppo Class in 4 aree di business anziché nelle 5 aree illustrate nel presente Capitolo (in particolare, si segnala che l'area di *business* Digital identificata da PWC nell'IBR include le attività che nel Prospetto sono classificate all'interno delle aree Digitale e Servizi Professionali). Inoltre, si precisa che l'analisi dell'IBR si è basata sul Piano Industriale 2018-2021 nella stesura del 23 agosto 2018 e non è stata aggiornata con riferimento al Piano Industriale Aggiornato.

Nella relazione emessa in data 16 novembre 2018, PWC evidenzia tra l'altro:

(i) “i tassi di crescita previsti dal Piano Industriale appaiono complessivamente aggressivi considerate le previsioni di crescita dei mercati di riferimento, e l'implementazione del piano di contenimento costi, finalizzato al recupero della marginalità (...) presenta delle possibili incertezze in merito all'integrale conseguimento dei risparmi stimati entro i tempi previsti”.

(ii) “il maggior contributo alla ripresa della marginalità del Gruppo è riconducibile alla BU Digital (...). Tale ripresa è dovuta in maniera significativa ai margini prodotti dalle nuove iniziative nel mercato cinese. Considerazioni analoghe valgono anche per la BU Education (sviluppo di MF Academy) ... il fatto che il significativo recupero della redditività del Gruppo dipenda anche da nuove iniziative, rappresenta un elemento di potenziale criticità”.

Nell'ambito dell'IBR, PWC ha tra l'altro riportato le proprie considerazioni in merito alle ipotesi di sviluppo dei ricavi nei vari segmenti di *business*.

In particolare:

- per quanto concerne la Business Unit Editoria, PWC riporta: *“Le previsioni del Management appaiono nel complesso aggressive, mostrando un significativo overperforming rispetto alle previsioni di mercato. (...) Inoltre, sulle previsioni per gli anni '19-'21 per mane un margine di aleatorietà legato al trend negativo, sia storico che prospettico, previsto per il mercato di riferimento, con particolare riferimento alla componente pubblicitaria”*;
- per quanto concerne la Business Unit Digital, PWC riporta: *“L’area presenta una elevata eterogeneità delle componenti di ricavo, tra cui le principali sono advertising e servizi B2B. Per la componente pubblicitaria (...) le stime legate al mezzo TV appaiono nel complesso ambiziose, laddove risultano più solide quelle relative alla GO-TV e web. Per i Servizi B2B, la crescita (...) lungo l’arco di Piano è legata all’operazione con Gruppo BE (acquisizione portafoglio Spafid, ca €6m) e alle iniziative internazionali Xinhua e WeChat, che appaiono ad alto potenziale ma nel contempo presentano un fisiologico, ma significativo rischio di execution”*;
- per quanto concerne la Business Unit Education, PWC riporta: *“Previsioni nel complesso ragionevoli sulla base delle potenzialità del mercato, ma non supportate dal current trading. L’education del Gambero Rosso è un business consolidato che mostra trend positivi. Gli ambiziosi obiettivi di crescita (...) sono legati allo sfruttamento della modalità e-learning, facendo leva su competenze ed esperienze già riconosciute. Di contro detta modalità di erogazione potrebbe - ad oggi - non essere pienamente efficace, considerate le specificità di alcuni dei temi trattati (es. food, wine). Con riferimento alla MF Academy, il mercato appare attrattivo, ma parimenti presidiato da competitor ben posizionati. Pertanto permane un’alea di mercato legata alla capacità di conseguire il posizionamento ricercato e i relativi obiettivi di crescita. Il rischio di mercato e quello di execution - tipico di un new business - appaiono comunque mitigati dalla presenza di un partner di rilievo (Pegaso) e dalla disponibilità di contenuti, esperienze e network relazionale”*;
- per quanto concerne Business Unit Eventi, PWC riporta: *“Le previsioni del Management appaiono aggressive. Nonostante le previsioni di crescita di Gambero Rosso (...) siano riferite a un business già ben consolidato e con un posizionamento rilevante, non sono supportate dal current trading al 30.09.18, significativamente inferiore alle aspettative. Le previsioni relative al Salone dello Studente (...) e agli eventi internazionali Global Finance (...) appaiono ambiziose, soprattutto con riferimento al triennio 2019-2021. Dette iniziative mostrano un indubbio potenziale di sviluppo, tuttavia le crescite previste appaiono eccessivamente sostenute e - almeno al momento - non supportate dai risultati actual, né da solidi fattori di mitigazione del rischio”*.

Per quanto concerne le considerazioni di PWC con riferimento alle operazioni straordinarie, l’IBR riporta: *“Il Piano Industriale 2018-2021 presenta, come uno degli elementi chiave per la sostenibilità finanziaria dello stesso, l’incasso di €23,7m attraverso operazioni straordinarie con Riferimento a Gambero Rosso, Telesia e Global Finance. (...) Gli attuali prezzi di borsa (...05/11/2018) presentano dei valori in capo a Gambero Rosso e Telesia rispettivamente pari a €0,75 ed €5. Tali prezzi sono rispettivamente inferiori di circa il 30% rispetto ai prezzi per cui si ipotizza, in arco Piano, di realizzare le operazioni di cessione. (...) Le principali criticità relative alle operazioni straordinarie sono relative a: (i) Valorizzazione potenzialmente non prudentiale delle società oggetto di cessione (...) (ii) Stime ottimistiche sulle tempistiche di realizzazione dell’operazione di cessione di Gambero Rosso”*.

In particolare, l’IBR riporta i seguenti commenti di dettaglio:

- in relazione a Gambero Rosso, *“Si evidenzia altresì che il prezzo di cessione previsto nel Business Plan risulta significativamente superiore al prezzo azionario corrente”*;
- in relazione a Telesia *“I proventi finanziari derivanti dall’operazione straordinaria legata a Telesia si fondano prevalentemente su un’ipotesi di valorizzazione della stessa a 7 €/azione. Considerando l’andamento più recente dei corsi azionari (media ultimi 3 mesi €5,1/azione), l’ipotesi di valorizzazione inclusa a Piano potrebbe essere sovrastimata. Inoltre, Class Editori non ha formalizzato accordi con tutte le minoranze di Class CNBC per cui, allo stato attuale seppur le operazioni siano ongoing, risulta improbabile realizzare entro fine 2018 l’aumento di capitale in Class Editori riservato alle minoranze di Class CNBC”*;
- in relazione a Global Finance *“L’operazione straordinaria si fonda sul presupposto che Global Finance sia in grado di performare in linea con quanto predisposto dal Piano industriale. Si evidenzia inoltre che il multiplo EV/EBITDA implicito dell’operazione (pari a 17,2x) risulta ambizioso, considerando che il multiplo corrente di Euromoney, uno dei principali player del mercato quotato al New York Stock Exchange risulta pari a 7,8x.”*

L’IBR ha inoltre sviluppato alcune analisi di sensitività sulle principali variabili (sia industriali che finanziarie) del Piano Industriale 2018-2021, di seguito riportate:

- *Sensitivity* sui ricavi 2018-2021

Lo scenario prevede, in sintesi, la riduzione dei tassi di crescita della Divisione Editoria e il mancato sviluppo di alcune nuove iniziative; in tale scenario, i ricavi attesi al 2021 sarebbero pari a 92,1 milioni di Euro, rispetto ai 108,7 milioni di Euro previsti dal Piano Industriale e la generazione di cassa complessiva nel periodo 2019-2021 risulterebbe inferiore di 8,7 milioni di Euro rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale.

- *Sensitivity* sui costi operativi 2018-2021

Lo scenario prevede, in sintesi, la riduzione delle sinergie ottenibili con Gambero Rosso e un incremento dell’incidenza del costo del personale e dei servizi nell’arco di piano; in tale scenario, l’Ebitda atteso al 2021 sarebbe pari a 14,3 milioni di Euro, rispetto ai 19,8 milioni di Euro previsti dal Piano Industriale e la generazione di cassa complessiva nel periodo 2019-2021 risulterebbe inferiore di 8,3 milioni di Euro rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale.

- *Sensitivity* sul capitale circolante netto 2018-2021

Lo scenario prevede, in sintesi, il mancato conseguimento di parte del miglioramento atteso nei giorni medi di incasso; in tale scenario, la generazione di cassa complessiva nel periodo 2019-2021 risulterebbe inferiore di 10,8 milioni di Euro rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale.

- *Sensitivity* sulle operazioni straordinarie

Lo scenario prevede, in sintesi, che i prezzi di cessione delle quote di minoranza delle società partecipate di cui è previsto il realizzo nell’ambito del Piano Industriale si discostino, in diminuzione, da quelli inizialmente ipotizzati; in tale scenario, la generazione di cassa complessiva nel periodo 2019-2021 risulterebbe inferiore di 6,7 milioni di Euro rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale.

Il paragrafo “Messaggi Chiave - Conclusioni” dell’IBR riporta quanto segue:

“Il Business Plan 2018-2021 del Gruppo Class presenta alcuni elementi di rischio associati alle assunzioni effettuate dal Management che sono stati da noi analizzati nelle sezioni precedenti del

Documento alle quali si rimanda e sono stati poi riflessi nelle analisi di sensitivity sulle principali grandezze previsionali.

Da tali analisi emerge che, nei vari scenari di sensitivity elaborati, lo scostamento atteso in termini di flusso di cassa a servizio del debito rimane entro i limiti di sostenibilità della manovra finanziaria che ci è stata rappresentata. Non abbiamo elaborato uno scenario cumulato di tutte le sensitivity in quanto riteniamo improbabile che si verifichino tutte contemporaneamente. Tuttavia non è possibile escludere che, per alcune di esse, tale contemporaneità si verifichi nell'orizzonte di piano.

Si ricorda inoltre che il piano è complessivamente costruito sulla base delle seguenti assunzioni ipotetiche:

- *l'economia italiana non sia colpita da una nuova fase recessiva;*
- *le previsioni sull'andamento del mercato media e pubblicità si verifichino in linea con il consensus attuale dei principali analisti.*

Richiamiamo l'attenzione sui risultati al 30 settembre 2018 che, a differenza di quanto rilevato in relazione alla semestrale, presentano una flessione in termini di fatturato pro-forma (i.e. che include anche Gambero Rosso dal 1 gennaio 2018) dello 0,8% a parità di perimetro e un EBITDA pro-forma negativo complessivamente pari a -€2,5m, tuttavia in miglioramento rispetto al dato 2017 di Class pari a -€7,2m. Il Business Plan prevede a fine anno un EBITDA pro-forma 2018 di €0,7m (al netto della componente non ricorrente per €5,4m). Non è possibile valutare lo scostamento rispetto ai 9 mesi previsti da Piano in quanto il Business Plan non presenta un dettaglio mensilizzato; tenuto conto della stagionalità, in particolare di Gambero Rosso, è possibile che parte dello scostamento possa essere recuperato nell'ultimo trimestre ma a nostro avviso è improbabile un recupero integrale.”

Si segnala che, in relazione all'informativa fornita da PWC in relazione ai dati al 30 settembre 2018 (come sopra riportata), le considerazioni espresse da PWC risultano, alla data del Prospetto Informativo, superate dalle stime di chiusura per l'esercizio 2018 come contenute nel Piano Industriale Aggiornato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 gennaio 2019.

Il paragrafo “Messaggi Chiave - Conclusioni” dell'IBR si conclude come segue:

Tutto ciò premesso, dall'esame del business plan, degli elementi e della documentazione a supporto delle previsioni da noi svolto non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che tali assunzioni non forniscono una base ragionevole per la previsione. Inoltre a nostro giudizio la previsione è redatta correttamente in base alle assunzioni. È comunque probabile che i risultati effettivi differiscano dalla previsione in quanto spesso gli eventi previsti non si verificano come ci si attendeva e gli scostamenti possono essere significativi”.

Alla data del presente Prospetto Informativo, il processo di rinegoziazione con gli Istituti di Credito non risulta ancora completato.

13.1.5 Dati Previsionali

Il Piano Industriale Aggiornato del Gruppo, elaborato sulla base delle assunzioni descritte nei precedenti paragrafi, contiene previsioni di risultato positivo.

13.1.5.1 Redditività Previsionale per il 2021

Il Piano prevede una crescita dei ricavi pubblicitari nel periodo 2018 – 2021 del Gruppo Class pari ad un CAGR del 7,0%. Tale crescita è principalmente generata dalla raccolta pubblicitaria sulla Go Tv in cui si prevede un CAGR 2018-2021 del 19,3%; si sottolinea come la crescita nel più ampio mercato

della Digital Out of Home (DOOH) sia prevista pari al 17,1% nello stesso periodo⁵¹. In relazione alla crescita della raccolta pubblicitaria negli altri media del Gruppo, si segnala che la pay tv prevede un CAGR pari a circa +8%, mentre per l'editoria si prevede una sostanziale stabilità della raccolta con CAGR pari a circa +1%.

Si riportano (i) la stima di ricavi, di Ebitda e di Ebitda margin del Gruppo Class del quarto trimestre del 2018; (ii) la stima di ricavi, di Ebitda e di Ebitda margin del Gruppo Class per l'esercizio 2018 e (iii) le previsioni di ricavi, di Ebitda e di Ebitda margin del Gruppo Class per gli esercizi 2019-2021. Tali stime e previsioni sono tratte dal Piano Industriale Aggiornato in data 15 gennaio 2019.

<i>milioni di euro</i>	Stime di Risultato*		Stime di Risultato*	
	Quarto trimestre		2018	
	Totale		Totale	
	23,4		72,2	
	3,2		-0,7	
Ricavi				
EBITDA	13,7%		-1,0%	
EBITDA Margin				

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁵²

Alla luce di quanto rappresentato le stime di risultato di Ricavi, Ebitda ed Ebitda margin al 31 dicembre 2018 - come emergono dal Piano Industriale Aggiornato in data 15 gennaio 2019 - sono rispettivamente pari a 72,2 milioni di Euro, - 0,7 milioni di Euro e -1,00%.

	2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021	Cumulato 2019-21
Ricavi	82,7	72,2	89,7	98,7	108,7	297,1
Ebitda	-4,4	-0,7	7,2	13,7	19,8	40,7
Ebitda (%)	-5,3%	-1,00%	8,0%	13,8%	18,2%	13,7%
Flussi di cassa netti			+8,8	+0,1	+2,9	+11,8
Disponibilità liquide a fine esercizio		+2,5	+11,3	+11,4	+14,3	+14,3

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁵³

⁵¹ Fonte: Pwc, E&M Outlook in Italy 2018-2022

⁵² Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7 milioni, EBITDA margin positivo pari a 0,9%.

⁵³ Si veda nota precedente.

L'Emittente si attende un risultato economico netto consolidato per l'esercizio 2018 ancora significativamente negativo, con inversione di segno (da negativo a positivo) a partire dall'esercizio 2020.

13.1.5.2 Previsioni riguardanti le marginalità operative per divisione

Il Piano Industriale, elaborato sulla base delle assunzioni descritte nei precedenti paragrafi, include le previsioni delle marginalità operative delle singole divisioni. Dette previsioni sono state successivamente aggiornate in data 15 gennaio 2019 nel Piano Industriale Aggiornato, in quanto la trattativa in relazione alla cessione di un *software*, ipotizzata originariamente nel Piano Industriale per 5,4 milioni di euro nella Divisione Servizi Professionali, si è conclusa per pari importo ma in forma differente ed assumendo carattere di provento non ricorrente, riconducibile ad una plusvalenza generata da cessione di ramo d'azienda. Tale aggiornamento ha comportato una variazione della marginalità della Divisione Servizi Professionali per il solo esercizio 2018 rispetto alle stime iniziali.

Per "Marginalità Operativa", con riferimento ad una Divisione, si intende quella marginalità calcolata sottraendo ai ricavi afferenti alla divisione unicamente i relativi costi diretti, senza includere nel calcolo i costi indiretti generali e di struttura che non siano direttamente imputabili a quella specifica divisione. Si specifica che i confronti per ciascuna area di attività in relazione all'andamento della marginalità operativa sono effettuati a parità di perimetro e pertanto considerando anche il contributo delle corrispondenti aree di business di Gambero Rosso per tutto il periodo in esame.

Marginalità operativa

(margine operativo % su fatturato di Divisione)

Divisione	2017	2021
Editoria	14%	22%
Digitale	2%	34%
Educational	14%	33%
Servizi Professionali	0%	16%
Eventi	25%	23%

Per quanto riguarda l'area di *business* Editoria la marginalità operativa media relativa al 2017 è stata pari al 14% dei ricavi relativi. La marginalità operativa previsionale per l'Editoria per gli anni 2018-2021 è stata assunta mediamente in crescita rispetto al dato storico e pari, a fine Piano, al 22%.

Per quanto riguarda l'area di *business* Digitale la marginalità operativa media relativa al 2017 è stata pari al 2% dei ricavi relativi. La marginalità operativa previsionale per l'area Digitale per gli anni 2018-2021 è stata assunta mediamente in crescita rispetto al dato storico, con un *target* a regime pari al 34%.

Per quanto riguarda l'area di *business* Educational la marginalità operativa media registrata nel 2017 è pari al 14% dei relativi ricavi. La marginalità operativa previsionale per l'area di *business* "Educational" per gli anni 2018-2021 è stata assunta mediamente in crescita rispetto al dato storico con un *target* per il 2021 pari al 33%.

Per quanto riguarda l'area di *business* relativa ai Servizi Professionali la marginalità operativa media relativa al 2017 è stata pari allo 0% dei relativi ricavi. Le previsioni per il periodo 2018-2021 ipotizzano una crescita costante, con un *target* di fine Piano pari al 16%.

Per quanto riguarda l'area di *business* relativa agli Eventi la marginalità operativa media relativa al 2017 è stata pari al 25% dei relativi ricavi. Le previsioni di Piano per l'area ipotizzano un lieve calo della redditività operativa, che si dovrebbe assestare sul 23%, prevalentemente a seguito dell'incremento di fatturato con il contributo di eventi a più bassa marginalità unitaria.

Come in precedenza indicato, i dati previsionali sono basati su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni (alcune delle quali già avviate) che dovranno essere intraprese da parte del *management* e degli amministratori, incluse assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni che non necessariamente si verificheranno. La realizzazione del Piano Industriale Aggiornato rimane inoltre soggetta ai rischi legati al generale andamento macro-economico complessivo, a quelli più specifici del mercato editoriale e pubblicitario nei paesi di attività del Gruppo Class, in particolare quello italiano, e ai rischi di esecuzione dei progetti previsti nel Piano.

In considerazione dei profili di soggettività e discrezionalità sottostanti le assunzioni del Piano, qualora una o più delle assunzioni ad esso sottese non si verifichino o si verifichino solo in parte, gli obiettivi prefissati potrebbero non essere raggiunti, e portare a risultati per il Gruppo che potrebbero differire negativamente o positivamente da quanto previsto dal Piano Industriale Aggiornato.

In considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento in Azioni dell'Emittente, a non fare esclusivo affidamento sugli stessi.

Tenuto conto che la maggior parte delle assunzioni sottostanti al Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 è fuori dal controllo degli amministratori dell'Emittente, si evidenzia che alla Data del Prospetto Informativo il rischio di mancata esecuzione di detto Piano è molto elevato.

13.1.5.3 Analisi di Sensitività

Al fine di rappresentare la possibile evoluzione della situazione economico-finanziaria del Gruppo Class nel caso in cui alcune delle azioni previste nel Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 non si verificassero secondo quanto previsto nel Piano stesso, ai fini del presente Prospetto Informativo, la Società ha ritenuto di integrare le proiezioni del Piano con le seguenti analisi di sensitività.

13.1.5.3.1 Investimenti

L'analisi di sensitività sugli Investimenti è stata predisposta ipotizzando che la Società non sia nelle condizioni di realizzare interamente, ma solo per circa il 50%, gli investimenti programmati. Lo scenario prevede le seguenti assunzioni differenziali sugli investimenti:

- i. mancati investimenti per ampliamenti e manutenzioni nel settore della GoTv;
- ii. mancati investimenti su piattaforma e-commerce WeClass;
- iii. mancati miglioramenti della piattaforma e-learning;

Le ripercussioni nell'orizzonte di Piano si valutano (i) in una riduzione cumulata di circa Euro 10,5 milioni sui ricavi, (ii) una riduzione cumulata di circa Euro 9,5 milioni sull'Ebitda e (iii) una riduzione cumulata di circa Euro 4,7 milioni sui flussi di cassa netti, con la conseguente modifica della *performance* economica e finanziaria previsionale come sotto riportato:

	2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021	cumulato 2019-21
Ricavi	82,7	72,2	88,5	95,3	102,9	286,6
Ebitda	-4,4	-0,7	6,0	10,3	15,0	31,2
Ebitda (%)	-5,3%	-1,0%	6,8	10,8	14,5	10,9
Flussi di cassa netti			+9,3	-1,8	-0,4	+7,1
Disponibilità liquide a fine esercizio		+2,5	+11,8	+10,0	+9,6	Non significativo

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁵⁴

13.1.5.3.2 Nuova Manovra Finanziaria

L'analisi di sensitività sulla Nuova Manovra Finanziaria è stata predisposta ipotizzando che le Banche Finanziatrici non accolgano le richieste avanzate dalla Società e si avvalgano della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, in seguito al mancato pagamento, da parte del Gruppo Class, delle rate capitale scadute a giugno 2018 e dicembre 2018.

Fermo restando che alla data del Prospetto Informativo nessuna delle Società del Gruppo Class ha ricevuto alcuna comunicazione da parte delle Banche Finanziatrici in merito alla volontà di avvalersi della facoltà di dichiarare risolto l'accordo prevista dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, ove le Banche Finanziatrici decidessero di avvalersi di tale facoltà e chiedessero l'immediato rimborso dei finanziamenti in essere, ciò comporterebbe per il Gruppo Class un immediato esborso finanziario per un importo complessivo di 78,5 milioni di euro (per ulteriori dettagli, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo).

Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che il buon esito delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici è cruciale ai fini della prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo Class e dell'implementazione del Piano Industriale Aggiornato. Nel caso di mancato successo delle negoziazioni finalizzate a perfezionare la Nuova Manovra Finanziaria (che ha, tra l'altro, l'obiettivo di consolidare la quasi totalità dell'indebitamento finanziario del Gruppo Class) e in assenza di ulteriori tempestive azioni volte a reperire risorse finanziarie in misura adeguata ai conseguenti flussi finanziari in uscita (78,5 milioni di Euro), la prospettiva della continuità aziendale sarebbe pregiudicata.

13.1.5.3.3 Operazioni straordinarie

L'analisi di sensitività sulle operazioni straordinarie è stata predisposta ipotizzando che (i) sia perfezionato l'aumento di capitale da parte del socio fondatore per complessivi 5 milioni di Euro e (ii) i

⁵⁴ Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7 milioni, EBITDA *margin* positivo pari a 0,9%.

prezzi di cessione delle quote di minoranza delle società partecipate di cui è previsto il realizzo nell'ambito del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021 si discostino, in diminuzione, da quelli inizialmente ipotizzati, ovvero che le operazioni stesse non si perfezionino.

Nell'ipotesi che i prezzi di cessione siano pari al 50% del valore previsto nel Piano, si registrerebbero minori flussi finanziari in entrata nel 2019 per 9,3 milioni di Euro, ciò che – secondo le attese della Società – condurrebbe alla dinamica dei ricavi e dei margini di seguito indicata:

	2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021	Cumulato 2019-21
Ricavi	82,7	72,2	89,7	98,7	108,7	297,1
Ebitda	-4,4	-0,7	7,2	13,7	19,8	40,7
Ebitda (%)	-5,3%	-1,00%	8,0%	13,8%	18,2%	13,7%
Flussi di cassa netti			-0,5	+0,1	+2,9	+2,5
Disponibilità liquide a fine esercizio		+2,5	+2,0	+2,1	+5,0	Non significativo

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁵⁵

In particolare, con riferimento ai prezzi di cessione delle azioni di società con azioni negoziate sul mercato AIM (Telesia e Gambero Rosso) utilizzati nelle proiezioni del Piano, si evidenzia che il relativo prezzo medio ponderato del periodo 1 luglio 2018 – 31 dicembre 2018, si discosta dalle ipotesi del Piano secondo quanto riportato nella tabella sottostante:

		prezzo di cessione previsto nel Piano Industriale	prezzo medio ponderato 1.7.18 - 31.12.18	scostamento %
		€/azione	€/azione	
Gambero Rosso		1,1	0,850	-23%
Telesia		7,0	5,024	-28%

Nell'ipotesi più prudentiale (mancato perfezionamento di tutte le cessioni di quote di minoranza di società partecipate nell'ambito delle operazioni straordinarie) si registrerebbero minori flussi finanziari in entrata nel 2019 per 18,7 milioni di Euro, tali da determinare (a parità di altre condizioni) un fabbisogno finanziario netto nei 12 mesi successivi alla data del Prospetto di circa 7,4 milioni di Euro, come riportato nella tabella che segue:

2017 2018* 2019

⁵⁵ Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7 milioni, EBITDA *margin* positivo pari a 0,9%.

	Dati Pro- forma		
Ricavi	82,7	72,2	89,7
Ebitda	-4,4	-0,7	7,2
Ebitda (%)	-5,3%	-1,00%	8,0%
Flussi di cassa netti			-9,9
Disponibilità liquide a fine esercizio		+2,5	-7,4

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁵⁶

Tale fabbisogno di 7,4 milioni di Euro, qualora non coperto con modalità alternative, avrebbe un impatto significativo sulla continuità aziendale del Gruppo Class. In relazione a tale potenziale fabbisogno, alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha ancora identificato idonee azioni di copertura.

13.1.5.3.4 Integrazione con Gambero Rosso

L'analisi di sensitività sull'integrazione con Gambero Rosso è stata predisposta ipotizzando la mancata realizzazione degli interventi di razionalizzazione non ancora completati alla data del Prospetto Informativo, rappresentati da (i) concentrazioni delle sedi e degli studi televisivi e (ii) restante 50% delle attività di accorpamento delle strutture organizzative già realizzate.

A tal proposito, si segnala che nell'ambito del Piano sono previste: (i) concentrazioni delle sedi societarie e degli studi televisivi (che, secondo le attese dell'Emittente, consentiranno un risparmio atteso annuo di circa Euro 0,5 milioni a partire dall'esercizio 2019), (ii) progressiva internalizzazione di sviluppi *software* al momento in carico a terze parti (con un risparmio atteso annuo di circa Euro 0,1 milioni nell'esercizio 2019) e (iii) risparmi sul costo del personale conseguenti all'effettivo accorpamento delle strutture (per un valore atteso annuo di circa Euro 0,3 milioni a partire dall'esercizio 2019), come meglio descritto nella tabella sottostante:

Sinergie (in migliaia di Euro)	2019	2020	2021	cumulato
Affitti sedi societarie	300	300	300	900
Affitti Studi Ripresa TV	180	180	180	540
Sviluppo SW	99	197	266	562
Costi per il Personale	248	290	320	858
Totale Sinergie su Costi Operativi	827	967	1.066	2.860

⁵⁶ Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7 milioni, EBITDA *margin* positivo pari a 0,9%.

Alla data del Prospetto Informativo sono state realizzate solamente le sinergie relative all'accorpamento delle strutture organizzative per circa il 50% del totale (pari a circa 0,4 milioni di Euro cumulativamente nel triennio 2019-2020-2021). Qualora le attività sopra illustrate non portassero ulteriori risparmi rispetto a quanto già realizzato, lo scostamento in termini di minore Ebitda cumulato 2019-2021 rispetto a quanto previsto nel Piano sarebbe pari a complessivi -2,4 milioni di Euro con la conseguente modifica della *performance* economica e finanziaria previsionale come sotto riportata:

	2017 Dati Pro- forma	2018*	2019	2020	2021	Cumulato 2019-21
Ricavi	82,7	72,2	89,7	98,7	108,7	297,1
Ebitda	-4,4	-0,7	6,5	12,9	18,9	38,3
Ebitda (%)	-5,3%	-1,0%	7,3%	13,1%	17,4%	12,9%
Flussi di cassa netti			+8,1	-0,7	+2,0	+9,4
Disponibilità liquide a fine esercizio		2,5	+10,6	+9,9	+11,9	Non significativo

*I valori riportati includono il Gruppo Gambero Rosso dal 1° giugno 2018, data di ingresso del Gruppo Gambero Rosso nell'area di consolidamento del Gruppo Class.⁵⁷

13.2 Relazione della Società di revisione sui dati previsionali

La Società di Revisione ha emesso, in data 25 gennaio 2019, una relazione sui Dati Previsionali forniti nel presente Capitolo 13 del Prospetto Informativo che viene riportata di seguito.

⁵⁷ Le stime di risultato 2018 determinate considerando la *performance* reddituale del Gruppo Gambero Rosso riferita ad un esercizio di 12 mesi (quindi assumendo che il Gruppo Gambero Rosso fosse entrato nell'area di consolidamento del Gruppo Class a partire dal 1° gennaio 2018) evidenziano Ricavi pari a Euro 78,8 milioni, EBITDA positivo pari a 0,7 milioni, EBITDA *margin* positivo pari a 0,9%.



Class Editori S.p.A.

Relazione della società di revisione
sui Dati Previsionali Consolidati



CIO/ACR/cbe - RCD592920196B0E21



Relazione della società di revisione sui Dati Previsionali Consolidati

Al Consiglio di Amministrazione della
Class Editori S.p.A.

Abbiamo esaminato i dati previsionali consolidati del Gruppo Class Editori (nel seguito il "Gruppo") relativi al periodo 2018-2021 inseriti nel paragrafo 13.1.5 "Dati Previsionali" (nel seguito, i "Dati Previsionali"), nonché le ipotesi e gli elementi posti a base della loro formulazione contenuti nei paragrafi 13.1.2 "Linee guida del Piano", 13.1.3 "Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali sotto la sfera di influenza dell'Emittente" e 13.1.4 "Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei Dati Previsionali fuori dalla sfera di influenza dell'Emittente" del prospetto informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato gestito da Borsa Italiana S.p.A. di n° 56.351.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori S.p.A.; di un'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata allo scambio tra azioni ordinarie di Class Editori S.p.A. e azioni della società Gambero Rosso S.p.A..

Responsabilità degli amministratori

I Dati Previsionali derivano dal Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2018, integrato in data 23 agosto 2018, aggiornato da ultimo il 15 gennaio 2019 e sono stati predisposti dagli amministratori al fine della loro inclusione nel Prospetto Informativo. Gli amministratori nel paragrafo 13.1.1. "Premessa" del Prospetto Informativo indicano quanto segue:

"In particolare l'aggiornamento del Piano ha tenuto conto:

(i) del mancata perfezionamento di una cessione di software, che ha comportato una riduzione dei Ricavi attesi per il solo esercizio 2018 pari ad Euro 5,4 milioni, una riduzione dell'Ebitda 2018 pari a Euro 5,4 milioni ed una conseguente riduzione dell'Ebitda margin 2018.

Il 21 dicembre 2018 si è invece perfezionata una operazione di cessione di ramo di azienda che comprende i contratti attivi, passivi ed il personale relativi alle attività di distribuzione e fornitura di flussi informativi, news e dati provenienti dai mercati, che ha generato una plusvalenza pari a Euro 5,4 milioni; per sua natura tale componente assume carattere di provento non ricorrente e classificabile in linea sottostante l'Ebitda.

(ii) del ritardo rilevato in ordine alla prevista dismissione di taluni asset, funzionale al reperimento di risorse finanziarie per la copertura degli impegni finanziari a breve termine del Gruppo Class Editori e per la contribuzione al finanziamento delle azioni del Piano. Tale ritardo non ha avuto impatti sul risultato economico, ma ha comportato uno slittamento al 2019 di flussi finanziari in entrata previsti nel 2018, che è stato fronteggiato dall'Emittente (a) utilizzando parte delle riserve di liquidità disponibili e (b) intervenendo sul capitale circolante con misure che esauriranno il loro effetto nel corso del 2019".

La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Previsionali e non si estende al Piano Industriale ed alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo, che sono stati esaminati al solo fine di acquisire gli elementi e le informazioni a supporto della formulazione dei dati previsionali medesimi.

La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione, compete agli amministratori di Class Editori S.p.A..

I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che gli amministratori intendono intraprendere. Gli amministratori hanno redatto i Dati Previsionali e il Piano Industriale da cui gli stessi sono derivati sulla base di un insieme di ipotesi, che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori che non necessariamente si verificheranno.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Verona, Vicenza

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.r.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imposte di cui al n. 02/23780067 - R.E.A. Milano 1977862

Iscritta al Registro del Revisione Legali al n. 157911 del 04 del 15/03/2017 A.G. n. 25 del 06/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Pag. 1 di 3

In tale contesto gli amministratori indicano che il Piano Industriale e i dati prospettici da esso derivati sono stati elaborati nella prospettiva della continuità aziendale, sulla base delle considerazioni riportate nel bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 e tenendo conto dell'avvenuta integrazione con Gambero Rosso.

Tale presupposto è basato sulla realizzazione nei tempi e nei modi previsti dal Piano:

- (i) dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato gestito da Borsa Italiana S.p.A. di n°56.351.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori S.p.A. e del perfezionamento dell'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata allo scambio tra azioni ordinarie di Class Editori S.p.A. e azioni della società Gambero Rosso S.p.A., congiuntamente;
- (ii) della conclusione delle negoziazioni con gli Istituti di Credito ai fini della rivisitazione degli accordi di consolidamento e riscadenziamento dell'indebitamento finanziario;
- (iii) del sostegno finanziario attraverso un aumento di Capitale da parte dell'azionista Paolo Panerai per Euro 5,0 milioni;
- (iv) della dismissione di quote di minoranza di partecipazioni per un controvalore pari ad Euro 18,7 milioni alla Data del Prospetto non interamente detenute dal Gruppo;
- (v) dei risultati economici ipotizzati nel Piano che potrebbero essere significativamente influenzati dall'andamento di variabili di mercato non controllabili da parte del Gruppo.

Alla data di emissione della presente, evidenziamo che gli accadimenti previsti ai punti (i), (ii), (iii) non si sono verificati nel corso dell'esercizio 2018 ed in merito al punto (iv) l'Emittente, a seguito del mancato perfezionamento dell'offerta pubblica di sottoscrizione, non ha proceduto nel 2018 alla cessione delle quote di minoranza di Gambero Rosso. Alla data odierna si ritiene che tali operazioni prenderanno ragionevolmente corpo nei primi mesi dell'esercizio 2019.

Inoltre, gli Amministratori affermano che, alla data del Prospetto informativo, non vi sono in corso revisioni delle ipotesi e delle assunzioni sottostanti il Piano Industriale approvato in data 26 giugno 2018, integrato in data 23 agosto 2018 ed aggiornato in data 15 gennaio 2019.

Responsabilità della società di revisione

Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). Il lavoro è stato svolto unicamente nella misura necessaria al raggiungimento delle finalità dell'incarico conferitoci.

La nostra responsabilità non si estende all'aggiornamento della presente relazione per eventi o circostanze che potrebbero presentarsi successivamente alla data della stessa.

Conclusioni

Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali contenuti nei paragrafi 13.1.2, 13.1.3, 13.1.4 e 13.1.5 del Prospetto Informativo, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori del Gruppo, descritte nei paragrafi sopralincati del Prospetto informativo.

Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopracitati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

Va tuttavia tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche descritte nel precedente paragrafo si manifestassero.



La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'art. 13.2 dell'allegato I al Regolamento n. 809/2004/CE e non potrà essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 25 gennaio 2019



BDO Italia S.p.A.
Claudio Tedaldi
Socio

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e i principali dirigenti

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, l'Emittente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di cinque a un massimo di diciotto consiglieri. La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti. Per una completa descrizione del meccanismo di nomina degli Amministratori in base al voto di lista, si veda la Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2 del Prospetto Informativo.

L'Assemblea Ordinaria degli azionisti (i) in data 29 aprile 2016 ha nominato il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2016, 2017, 2018, fissandone in 15 (quindici) il numero dei componenti; e (ii) in data 22 maggio 2018 ha deliberato di aumentare da 15 a 18 i membri del Consiglio di Amministrazione, nominando tre ulteriori consiglieri che resteranno anch'essi in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione è composto dai seguenti membri:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente (amministratore indipendente)	Giorgio Luigi Guatri (**)	Nato a Milano il 24/12/1965
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Paolo Panerai	Nato a Milano il 12/02/1946
Amministratore Delegato	Paolo Cuccia (***)	Nato a Roma, il 14/09/1953
Consigliere Delegato	Gabriele Capolino	Nato a Formia (LT) il 04/02/1961
Consigliere Delegato	Angelo Sajevo	Nato a Palermo 05/01/1954
Amministratore non esecutivo	Pierluigi Magnaschi	Nato a Carpaneto Piacentino (PC) il 11/02/1941
Amministratore non esecutivo	Luca Panerai	Nato a Milano il 25/11/1975
Amministratore non esecutivo	Filippo Aleotti (***)	Nato a Cesena il 4/01/1957
Amministratore non esecutivo	Paolo Angius (***)	Nato a Cagliari il 4/06/1970
Amministratore Indipendente	Samanta Libro	Nata a Genova il 27/08/1970

Amministratore Indipendente	Maria Martellini	Nata a Roma il 08/07/1940
Amministratore Indipendente	Vincenzo Manes	Nato a Venafro (Isernia) il 1/04/1960
Amministratore Indipendente	Peter R. Kann	Nato a New York il 13/12/1942
Amministratore non esecutivo	Angelo Riccardi	Nato a Genova il 05/04/1941
Amministratore Indipendente	Maria Grazia Vassallo	Nata a Roma il 27/10/1952
Amministratore non esecutivo	Nicoletta Costa Novaro	Nata a Busto Arsizio (Va) il 24/01/1959
Amministratore non esecutivo	Beatrice Panerai	Nata a Milano l'11/03/1980
Amministratore non esecutivo	Mariangela Bonatto (*)	Nata a Thiene il 23/04/1960

* Mariangela Bonatto è stata cooptata dal Consiglio di Amministrazione in data 22 marzo 2017 al posto del consigliere dimissionario Rodrigo Cipriani Foresi; la nomina è stata confermata dall'assemblea dell'Emittente in data 25 maggio 2017.

** Giorgio Luigi Guatri è stato cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 giugno 2017 in sostituzione del Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione Gualtiero Brugger; la nomina è stata confermata dall'assemblea dell'Emittente in data 22 maggio 2018.

*** Paolo Cuccia, Filippo Aleotti e Paolo Angius sono stati nominati consiglieri dall'assemblea ordinaria del 22 maggio 2018 che ha aumentato da 15 a 18 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Alla Data del Prospetto Informativo, nessuno degli amministratori è stato indicato dagli azionisti di minoranza, essendo stata presentata all'assemblea ordinaria del 29 aprile 2016 una sola lista dall'azionista di maggioranza Euroclass Multimedia Holding SA.

Per quanto attiene ai requisiti di indipendenza, il Consiglio ha adottato due gradi di indipendenza: il primo segue i requisiti stabiliti dall'art. 147-ter del TUF e inseriti nello Statuto (la cui perdita determina la decadenza della carica); il secondo grado di indipendenza segue i criteri più flessibili stabiliti dal Codice di Autodisciplina, ma non inseriti nello Statuto. Più in dettaglio, il Consiglio, esaminati i criteri sub 3.C.1 del Codice di Autodisciplina, ha deliberato di soprassedere all'applicazione dell'ipotesi ivi prevista sub (e), secondo la quale non sarebbe indipendente colui che sia stato amministratore dell'Emittente per più di nove degli ultimi dodici anni. Il Consiglio ha ritenuto che la durata anche lunga dell'esperienza maturata da un amministratore, che abbia sempre operato in posizione d'indipendenza, può essere infatti motivo non già d'indebolimento, bensì di rafforzamento di tale caratteristica (laddove non intervengano altri fattori di segno contrario) e ciò a tutto vantaggio della Società in termini di contributo dell'amministratore al corretto svolgimento dei processi decisionali.

I Consiglieri che non rispettano il criterio del Codice di Autodisciplina sub 3.C.1, lett. e) sono: Maria Martellini, Peter R. Kann e Samanta Libro.

La valutazione della sussistenza del requisito dell'indipendenza viene effettuata partendo dalle dichiarazioni scritte dai candidati all'atto della nomina ed è ripetuta una volta all'anno. L'ultima verifica è avvenuta per i nuovi Consiglieri all'atto della nomina e per tutti gli altri nella riunione del Consiglio di amministrazione del 12 aprile 2018.

Con riferimento al Consigliere avv. Samanta Libro, che detiene n. 4033 azioni dell'Emittente per un controvalore di poco superiore ai 1.500 euro., il requisito dell'indipendenza è stato confermato nonostante la detenzione della partecipazione, in considerazione della modesta entità della partecipazione medesima riportata nella Relazione della Remunerazione 2017.

Gli amministratori qualificati come indipendenti non intrattengono o hanno intrattenuto significativi rapporti di natura patrimoniale o professionale, direttamente o indirettamente, per il tramite di società terze o studi professionali con l'Emittente, il gruppo di cui lo stesso fa parte o società che lo controllano o sono soggette a comune controllo, nel corso degli ultimi tre esercizi.

Gli amministratori indipendenti sono in carica dalla data per ciascuno di seguito indicata:

- Giorgio Guatri dall'8 giugno 2017
- Paolo Angius dal 22 maggio 2018
- Vincenzo Manes dal 29 aprile 2016
- Maria Grazia Vassallo dal 29 aprile 2013
- Samanta Libro dal 30 aprile 2003
- Maria Martellini dal 12 maggio 1986
- Peter Kann dal 28 giugno 2007.

Tutti gli Amministratori sono in possesso del requisito di onorabilità; la dichiarazione di possesso del requisito di onorabilità viene effettuata all'atto della nomina e i Consiglieri si impegnano a comunicare, tempestivamente, al Consiglio l'eventuale venir meno del requisito.

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede sociale.

Si riporta di seguito un breve *curriculum vitae* di ciascun amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giorgio Luigi Guatri, nato a Milano 24 dicembre 1965 è *partner* dello Studio Prof. Luigi Guatri e *partner* della Gnudi Guatri Consulenti Associati. Laureato in Economia e Commercio, è iscritto all'Albo Unico dei Dottori Commercialisti di Milano, al Registro dei Revisori Contabili e all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice. Svolge l'attività di dottore commercialista, con particolare riferimento a: pianificazione fiscale, *joint venture* internazionali, assistenza nelle valutazioni d'azienda, controllo di gestione, riorganizzazione aziendale, contabilità e bilanci nazionali ed internazionali. Tra le sue pubblicazioni, La valutazione del capitale economico dell'impresa (Giorgio Guatri – Emanuela Fusa, Il Sole 24 Ore), Valutazione e financial reporting – gli intangibili specifici acquisiti nelle business combination: identificazione e valutazione (Giorgio Guatri - Marco Villani, Marzo 2010, Egea), Le valutazioni per il Patent Box – Il Guatri Patent Box Method (Giorgio Guatri – Marco Villani, Dicembre 2015 Egea).

Paolo Andrea Panerai - nato a Milano il 12 febbraio 1946. Giornalista professionista dal 1970, studi di giurisprudenza, laurea in scienze agrarie. Capo redattore di "Panorama", Direttore de "Il Mondo", fondatore e direttore di "Capital" e di altre pubblicazioni con la testata Capital. Nel 1986 ha fondato Class Editori di cui è vice presidente e amministratore delegato. E' stato nominato Cavaliere del Lavoro dal Presidente della Repubblica Carlo Azeglio Ciampi. Gestisce anche alcune aziende

vitivinicole della famiglia, fra le quali Castellare di Castellina (in Chianti) e Rocca di Frassinello (in Maremma), nata in *ju* con Domain Baron de Rothschild – Lafite.

Paolo Cuccia – nato a Roma il 14 settembre 1953, Laureato in Ingegneria presso l’Università Sapienza di Roma, ha conseguito il Master in direzione aziendale presso l’Università Commerciale Luigi Bocconi. Nel 2007 gli è stato riconosciuto il Master alla carriera e nel 2009 ha conseguito, presso l’Università LUISS Guido Carli di Roma, il master honoris causa in Hospitality. Dal 1998 al 2003 è stato Amministratore Delegato di Acea S.p.A.. Dal 2006 al 2007 è stato Vice Presidente e membro del Comitato Esecutivo di Capitalia S.p.A.. Dal 2003 al 2008 è stato Corporate Executive Vice President della banca d'affari olandese ABN AMRO. In tale ambito ha ricoperto anche gli incarichi di membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo di Interbanca S.p.A. e Banca Antonveneta fino al 2008. È stato membro del Comitato Olimpico per la candidatura di Roma alle Olimpiadi nel 2004. Dal 2004 al 2009 è stato Presidente della Ente Eur S.p.A.. Dal 2008 al 2011 è stato membro del Consiglio di Amministrazione di Bulgari S.p.A.. Attualmente, ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Artribune S.r.l. ed è membro del Consiglio di Amministrazione della Astaldi S.p.A. Nel Gruppo, oltre alla carica di Amministratore Delegato di Class Editori, ricopre la carica di Presidente Esecutivo di Gambero Rosso e Gambero Rosso Digital, Amministratore Unico della Città del Gusto Holding, Presidente del CdA di GR USA Corp., della Gambero Rosso Inc., della GR Academy Japan, della G&C Palermo, della CDG Salerno e di Consigliere della Città del Gusto – IULM Milano. E’ anche Presidente della Startupbootcamp FoodTech. È docente a contratto del corso di Project Finance alla LUISS Guido Carli di Roma ed è membro del Comitato scientifico del Master in Food & Wine Business. Insegna Marketing e Comunicazione all’Università Suor Orsola Benincasa di Napoli e Economia e Marketing all’Università IULM di Milano.

Gabriele Capolino - nato a Formia il 4 febbraio 1961, laureato nel 1984 in economia e commercio alla LUISS di Roma, dottore commercialista e revisore dei conti. Giornalista dal 1987, ha percorso tutti i gradi di carriera all'interno di MF-Milano Finanza fino a diventare nel 1999 direttore e nel 2001 direttore ed editore associato. Dal 1998 è consigliere di amministrazione di. E’ membro del comitato esecutivo dell'EBP, European Business Press, l’associazione degli editori di giornali economici e finanziari europei.

Angelo Sajeve - nato a Palermo il 5 gennaio 1954, Laureato in Ingegneria Meccanica. E’entrato in Fiat Iveco nel 1979 dapprima come reponsabile montaggio motori e poi nella direzione commerciale, Con l’ingresso di Fiat nel mondo della televisione con PubliKompass S.p.A., si trasferisce in questa società dapprima con l’incarico di Direttore Commerciale, responsabile delle Iniziative Speciali e New Business Italia. Nel 1984 entra in Cinzano Florio come Direttore vendite occupandosi della ristrutturazione della rete di vendita con unificazione delle due strutture Cinzano e Florio. Dal 1985 è Doretore Generale di PubliKompass. Dal 1999 è in PIM/AREA NORD come Amministratore Delegato e Direttore Generale della concessionaria no captive del Gruppo Il Gazzettino. Da gennaio 2006 è Amministratore Delegato di ITEDI S.p.A. che riunisce le attività editoriali e di comunicazione del Gruppo Fiat: La Stampa e Publikompass S.p.A.. Dal 2007 al 2013 è Presidente e Amministratore Delegato di Mondadori Pubblicità S.p.A. e Vice Presidente della Concessionaria di Pubblicità Web dei Gruppi: Mondadori e Mediaset, Mediamond S.p.A.. Nel settembre 2013 fonda la concessionaria di pubblicità locale dei quotidiani, TV, radio e internet degli Editori siciliani e calabresi Giornale di Sicilia e La Gazzetta del Sud, GDS Media Communication S.r.l.. Dal 2014 ad oggi è Consigliere per le strategie e lo sviluppo di Class Editori e Presidente di Class Pubblicità.

Pierluigi Magnaschi - nato a Carpaneto l’11 febbraio 1941. Laureato in Agraria. Dirige Italia Oggi ed è vicepresidente di Class. Ha iniziato l’attività giornalistica come responsabile della sezione economia e finanza del quotidiano “Avvenire”. E’ diventato, in seguito, redattore capo centrale del settimanale “Tempo illustrato”. Ha poi diretto il settimanale “la Discussione”. E’ stato quindi condirettore del

quotidiano “il Giorno” per passare poi a dirigere il settimanale “la Domenica del Corriere”. Ha assunto, in seguito, il ruolo di vicedirettore del quotidiano “La Notte” per poi passare a dirigere Italia Oggi. Quindi è approdato alla direzione di MF/Milano Finanza. Infine ha diretto, per sette anni, l’agenzia nazionale di stampa Ansa per poi riapprodare alla direzione di Italia Oggi.

Luca Nicolo’ Panerai - nato a Milano il 25 ottobre 1975. Laureato in filosofia con il massimo dei voti ha iniziato l’attività giornalistica a 19 anni a “Class Editori” e “Panorama”. E’ stato socio fondatore di Netesi, la società *internet* poi acquistata da Telecom. Ha fondato Nsr per l’introduzione della Radio Satellitare in Italia diventando Amministratore Delegato della società operativa. Ha fondato e dirige Class Horse TV, il primo canale dedicato al cavallo a 360°.

Filippo Aleotti – nato a Cesena il 4 gennaio 1957. Laureato in Ingegneria Civile, ha conseguito il Master of Business Administration presso l’Università Commerciale Luigi Bocconi. Dal 1983 al 1985 è stato Amministratore Delegato di Alfa Gas S.p.A.. Dal 1985 al 1988 ha ricoperto la carica di Investment manager di Euroventures Private Equity Fund. Dal 1988 al 1990 ha ricoperto la carica di Deputy Head of Corporate Finance a Eptaconsors S.p.A.. Dal 1990 al 1997 è divenuto azionista di Akros S.p.A., Amministratore Delegato di Akros Merchant S.p.A. e Consigliere del fondo di private equity First Atlantic Capital a New York. Nel 1997 ha co-acquisito Air Dolomiti S.p.A., successivamente collocata nella Borsa Italiana, ricoprendo la carica di Consigliere fino al 2003. Nel 1999 ha fondato Investindustrial ricoprendo la carica di Presidente fino al 2013. Nel 2014 ha fondato Vector WM S.A. *alternative asset management*. Tra i molteplici incarichi di consiglio ricoperti è stato Presidente di PCCR Chemical inc., consigliere di Humanistas S.p.A., Sirti S.p.A., Italmatch Chemical S.p.A. e Stroili S.p.A..

Paolo Angius, nato a Cagliari il 4 giugno 1970. Laureato in Giurisprudenza presso l’Università di Cagliari; specializzazione in fiscalità internazionale dell’impresa, conseguita attraverso master biennale universitario nell’anno 1995 presso l’ateneo di Tor Vergata Roma. Inizia la professione di avvocato nel 1996, avvocato cassazionista ed abilitato al patrocinio innanzi al Consiglio di Stato e le Magistrature Superiori dal 2008. Svolge attività di avvocato, consulente di società per azioni non quotate e quotate su mercati italiani ed esteri. Attività in organi amministrativi, anche in posizioni apicali di Presidente e Vice Presidente di società quotate in borsa e/o possedute da società quotate, nonché in società miste ed a prevalente maggioranza pubblica. Docente in corsi universitari presso varie università italiane. Docente al Master II livello – *Strategies and Technologies for Airport Management* nell’ambito di Diritto Aeronautico presso l’Università degli Studi di Enna “Kore” (2012/2013). Docente presso l’Università di Palermo, nell’ambito di un Master in Diritto Aeronautico e Management delle Società di Gestione Aeroportuali (2007/2008). Docente presso il Politecnico di Milano di “Normative Tecniche” nella facoltà di Ingegneria gestionale (2002/2003). Docente del Master Biennale del MIP/POLIMI in “Potenziamento Imprenditoriale – Il cambio generazionale nelle Aziende Familiari” (2002/2003). Direttore scientifico di tre corsi universitari al POLIMI – Politecnico di Milano (“Contrattualistica aziendale”, “Web e Azienda. Opportunità e problematiche giuridico-operative” e “La qualità ed il diritto” (2002/2003). Docente di Diritto Privato presso l’Accademia della Guardia di Finanza ai corsi per Allievi Ufficiali, Allievi Ufficiali di Complemento e per i ruoli tecnici operativi (2001/2002). Oltre che Consigliere di Class Editori, dal giugno 2009 è Vice-Presidente di Airgest S.p.A., dall’aprile 2016 è Consigliere di Amministrazione della Vincenzo Zucchi S.p.A., dall’aprile 2016 membro del comitato di controllo della Vincenzo Zucchi S.p.A., dal gennaio 2017 Consigliere di Amministrazione della Compagnia Immobiliare Azionaria – CIA S.p.A.

Samanta Libro - nata a Genova il 27 ottobre 1970. Dal 2016 è managing partner dello studio legale milanese DS Avocats. Nel 2002 ha fondato con alcuni colleghi lo Studio Legale Libro, Zena e Associati. Si occupa principalmente di diritto commerciale e societario, sia per operazioni di carattere straordinario quali acquisizioni, investimenti, fusioni, scissioni conferimenti, riorganizzazioni e *joint*

ventures, che prestando assistenza legale continuativa ad alcuni gruppi italiani e stranieri che operano in particolare nel settore immobiliare, nel settore dell'*oil & gas*, dell'industria siderurgica e dell'editoria e telecomunicazioni. Dal 2003 è Amministratore indipendente di Class Editori S.p.A. E' stata fondatrice nel 2000 dello Studio Legale AC2 insieme ad alcuni colleghi di Freshfields, con il quale ha collaborato sino al 2002 in qualità di responsabile del settore *corporate* e M&A. Dal 1996 al 2000 ha collaborato con lo studio Studio Legale Freshfields Bruckhaus Deringer, svolgendo la propria attività nel settore *corporate*, con successiva specializzazione nel *real estate*, partecipando ad importanti operazioni di acquisizione e fusione di rilevanza nazionale e internazionale. Dal 1994 al 1996 ha collaborato con lo Studio Legale Lega, Colucci, Albertazzi e Arossa.

Maria Martellini - nata a Roma l'8 luglio 1940, è professore ordinario di economia e gestione delle Imprese, iscritta all'Albo dei dottori commercialisti ed al Registro dei Revisori Contabili. Tra le cariche rivestite in passato si segnalano le seguenti: (i) Presidente del Consiglio di Amministrazione della Guccio Gucci S.p.A., (ii) Presidente del Consiglio di Amministrazione di HDP Net S.p.A., (iii) Presidente del Consiglio di Amministrazione di B.P.M. Immobili S.p.A, (iv) Vice Presidente di Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., (v) Consigliere di Amministrazione di Banca Popolare di Milano s.c. a r.l., (vi) Consigliere di Amministrazione di Milano Finanza Editori S.p.A., (vii) Consigliere di Amministrazione di Multimedica Holding S.p.A., (viii) per nomina dell'ISVAP componente del Comitato di Sorveglianza di MAA Assicurazioni S.p.A. e componente del Comitato di Sorveglianza de Il Sole Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A., (ix) per nomina del Ministero delle Attività Produttive, ai sensi della Legge n. 95/1979 Commissario delle procedure di amministrazione straordinaria del Gruppo Socimi e Commissario delle procedure di amministrazione straordinaria del Gruppo Keller. Ha svolto stime peritali per designazione del Tribunale di Milano, aventi ad oggetto conferimenti, fusioni, o trasformazioni societarie. E' stata CTU in procedimenti dinanzi ai Tribunali e alle Corti di Appello di Milano, Brescia e Palermo. E' autore e curatore di numerose pubblicazioni in materia di economia d'impresa.

Vincenzo Manes - nato a Venafro (Isernia) il 1 aprile 1960 . E' Fondatore e Presidente di INTEK Group, una holding di partecipazioni quotata alla Borsa di Milano che controlla partecipazioni operanti nei settori dell'industria (KME AG, leader europeo nella lavorazione di prodotti e semilavorati in rame), della finanza (i2CAPITAL PARTNERS Sgr S.p.A. Società di investimenti, che gestisce fondi propri e di terzi in attività di *private equity*, *hedge funds* e *real estate*) delle energie rinnovabili (ERGYCAPITAL S.p.A. attiva nel fotovoltaico, nel biogas e nella geotermia). E' fondatore e Presidente di Fondazione Dynamo, nata nel 2003 con la missione di contribuire allo sviluppo della filantropia in Italia, applicando il modello di Venture Philanthropy. Fondazione Dynamo è promotrice di: (i) Dynamo Camp – unico centro nazionale di Terapia ricreativa che ospita gratuitamente bambini e ragazzi, dai 7 ai 17 anni, affetti da patologie gravi e croniche, garantendo le cure mediche necessarie ed il rispetto dei più alti standard di sicurezza. Dynamo Camp è membro dell'organizzazione "SeriousFun Children's Network", organizzazione fondata nel 1988 dall'attore Paul Newman. Dall'Agosto 2009 Vincenzo Manes è membro del Chairpersons Council; (ii) Dynamo Academy S.r.l. – Impresa Sociale attiva dal 2011, lavora nell'ambito della formazione sulla Social Entrepreneurship e la Corporate Philanthropy con partner nazionali ed internazionali con i quali progetta contenuti ad hoc; (iii) Oasi Dynamo – è un'oasi di 1.200 ettari, affiliata al WWF, in Toscana. Oasi Dynamo è un'impresa agricola sociale che si occupa della conservazione della proprietà con l'obiettivo di renderla un esempio nazionale di azienda di produzione agricola, di allevamento e di conservazione dell'ambiente. Il totale delle attività promosse da DYNAMO occupa oggi più di 70 persone a tempo indeterminato, 100 persone stagionali e si avvale del prezioso contributo di circa 600 volontari l'anno. Dal 2004 è fondatore e Presidente della Società Italiana di Filantropia, società che finanzia dal 2008 la prima cattedra dedicata alla "Social Entrepreneurship" presso l'università Bocconi. Dal 2009 è l'unico imprenditore Italiano a far parte quale membro del Committee Encouraging Corporate Philanthropy

(CECP), forum internazionale di origine americana, che raggruppa CEO e Presidenti delle più grandi aziende americane con attività di Corporate Philanthropy. Dal 2013 è membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione Olivetti. Nel 2012 gli viene conferita dal Presidente Napolitano l'onorificenza di Grande Ufficiale dell'Ordine al Merito della Repubblica Italiana, quale riconoscimento per le benemeritenze acquisite verso la Nazione nel campo di attività svolte a fini sociali, filantropici ed umanitari. Nel maggio 2013 viene insignito dell'onorificenza di Cavaliere al Merito del Lavoro, premiando la sua attività in campo imprenditoriale e per l'impegno etico e sociale volto al miglioramento delle condizioni di vita e di lavoro del paese. Nel dicembre 2014 viene nominato dal Presidente del Consiglio Renzi Consigliere per il III settore per la promozione e lo sviluppo dell'Economia Sociale.

Peter R. Kann - nato a New York (USA) il 13 dicembre 1942. E' stato presidente e CEO di Dow Jones & Company, editore del Wall Street Journal e direttore editoriale delle pubblicazioni di Dow Jones. L'associazione di Kann con Dow Jones è iniziata nell'estate del 1963 come interno del Newspaper Fund presso la sede di San Francisco della rivista. E' entrato a far parte del giornale come reporter nel 1964 e ha lavorato presso i *news bureau* di Pittsburgh e Los Angeles. Nel 1967, Kann è diventato il primo reporter residente in Vietnam del Wall Street Journal. Dal 1969 al 1975, ha continuato ad occuparsi della Guerra del Vietnam, nonché di altri eventi riguardanti l'Asia, come reporter itinerante con sede ad Hong Kong. Nel 1972 ha vinto il Premio Pulitzer per i suoi pregevoli servizi sugli affari internazionali nella sua copertura della guerra indo-pakistana del 1971. Nel 1976, è stato nominato primo editore e direttore del The Asian Wall Street Journal, con sede ad Hong Kong. Dopo 12 anni in Asia, nel 1979 è rientrato negli Stati Uniti e nel 1980 è stato nominato editore associato del Wall Street Journal e vice presidente di Dow Jones. Nel 1985, è stato nominato vice presidente esecutivo con maggiori responsabilità riguardo ai gruppi internazionali e alle riviste della società. Nel 1987 è stato eletto membro del consiglio di amministrazione della società. E' stato nominato editore del Wall Street Journal e direttore editoriale della pubblicazioni di Dow Jones nel gennaio 1989. Nello stesso anno è stato nominato presidente e direttore generale delle operazioni di Dow Jones. Nel gennaio 1991 è divenuto CEO e nel luglio 1991 *chairman* lasciando la società dopo 43 anni. Kann è membro del comitato dei garanti dell'Asia Society, dell'Institute for Advanced Study di Princeton, dello Spelman College di Atlanta e dell'Aspen Institute. E' ex presidente del comitato del Premio Pulitzer. Kann si è laureato alla Harvard University conseguendo la laurea in Governo e Amministrazione. Alla Harvard è stato redattore politico dell'Harvard Crimson e membro del suo comitato di redazione. Ha iniziato la carriera giornalistica alle scuole superiori come tuttodfare per il Princeton Packet.

Angelo Riccardi - nato a Genova il 5 aprile 1941, laureato in economia e commercio, revisore dei conti, ha svolto la prima parte della sua attività nel settore della cantieristica navale dell'azienda di famiglia. E' stato quindi dirigente del gruppo Ansaldo (ora Finmeccanica), per conto del quale è liquidatore di varie società controllate.

Maria Grazia Vassallo - nata a Roma il 27.10.1952. Successivamente alla maturità classica, si è laureata in giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano. Si è specializzata in diritto sanitario presso l'Università degli Studi di Bologna. E' avvocato dal 1979 e patrocinante in Cassazione dal 1995, anno in cui è diventata anche revisore contabile giusto D.M. 4.12.95 GU 97 bis, del 19.12.95. Svolge le seguenti funzioni: (i) assistente addetta alle esercitazioni presso la cattedra di Scienza e Tecnica dell'Amministrazione dell'Università degli Studi di Milano – Facoltà di Scienze Politiche (1977-1979), (ii) collaboratrice presso lo Studio Legale Corte di Milano (1979-1980), specializzato in diritto penale alimentare e presso Besana – Studio Legale Associato specializzato in diritto societario internazionale (1981-1987), (iii) socia dello Studio Legale Associato Besana di Milano (1988-2006). Dal luglio 2006 è titolare dello Studio Legale Avv. Maria Grazia Vassallo. L'attività prevalentemente svolta è quella di consulente in materia di diritto dei contratti e diritto commerciale, acquisizione,

contenzioso ordinario e arbitrale.

Nicoletta Costa Novaro - nata a Busto Arsizio (Varese) il 24 gennaio 1959, giornalista dal 1989 si occupa del settore immobiliare per le riviste di Class Editori

Beatrice Panerai, nata a Milano l'11 marzo 1980, laureata alla New York University con il massimo dei voti in Art and Science, giornalista, autore del libro Una Cantina in Maremma secondo Renzo Piano, esperta di relazioni nel mondo enologico

Mariangela Bonatto, nata a Thiene il 23 aprile 1960. Da marzo a novembre 2016 in Condè Nast è stata Direttore Centrale Marketing Clienti Responsabile struttura commerciale e di prodotto per i risultati economici e le strategie di business a breve periodo. Dal 2003 al 2016 Amministratore Delegato e Partner di Media Village; responsabile conto economico, sviluppo portafoglio clienti, gestione *team* e *team leader* su *key clients*. Riferimento per i media di settore, portavoce dell'agenzia per le attività di formazione universitaria. Nello stesso periodo è stata consigliere delegato di Mario Mele & Partners, sempre nel settore comunicazione: responsabile sviluppo portafoglio e clienti; team leader per progetti di comunicazione a 360°. Da gennaio 2006 a marzo 2016 in Carat Luxury (settore comunicazione), Direttore Generale. Responsabile delle attività di *planning* e *buying* per LVMH, del team (4 riporti diretti) e dei risultati qualitativi. Dal 1999 al 2003 direttore generale per MediaEdge:Cia (Settore Comunicazione): responsabile delle *revenues* da intermediazione (canali on e off line), dei conti economici delle sedi di VR e Roma e della profittabilità/soddisfazione del clienti Ex MediaEdge. Dal 1995 al 1999 direttore generale Mediapolis (Settore Comunicazione): referente per Y&R e Havas Group per l'integrazione dei reparti media delle agenzie nella nuova media company creata dalla joint venture tra i due gruppi. Key account sui grandi clienti (PSA, LVMH, Muller). Dal 1990 al 1995 Direttore Clienti/ Vice Direttore Generale. Responsabile di Key Clients MCS (Settore Comunicazione). Dal 1986 al 1989 Direttore Clienti/Media Supervisor Y&R (Settore Comunicazione): Responsabile Colgate Palmolive e di clienti a basso livello di spending per le attività di *planning* e *buying*. Dal 1981 al 1986 Media Planner in JWT (Settore Comunicazione): Responsabile auto e veicoli industriali Ford per le attività di *planning* e *buying*. Dal 1978 al 1980 Media Assistant, traffico e produzione in Adas, (Settore Comunicazione): supporto all'ufficio media, traffico e produzione per le attività di information, invio materiali e controllo dei piani di comunicazione.

Fatta eccezione per il rapporto di parentela (padre-figlio e padre-figlia) esistente fra il Vice-Presidente e Amministratore Delegato Paolo Panerai e i Consiglieri Luca Panerai e Beatrice Panerai, nessuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione, con i componenti del Collegio Sindacale, con i principali dirigenti della Società.

Fatto salvo per quanto di seguito specificato, e per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione 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 fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di 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 dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Il Consigliere Paolo Angius è stato destinatario dei seguenti provvedimenti sanzionatori della Consob: (a) in qualità di Consigliere di Amministrazione di Banca Popolare di Vicenza S.p.A., con delibera n. 19932 del 30 marzo 2017, è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 40.000, per violazione dell'art. 94, comma 2, del TUF; con delibera 19933 del 30 marzo 2017 è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 10.000 per violazione dell'art. 94, comma 2, del

TUF; con delibera n. 19934 del 30 marzo 2017 è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 100.000 per violazione dell'art. 94, comma 1, del TUF nonché una sanzione amministrativa accessoria per la durata di 2 mesi; con delibera 19935 del 30 marzo 2017 è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 105.000 per violazione degli artt. 21 e 8 del TUF; (b) in qualità di Vice presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Nuova S.p.A., è stato destinatario della delibera sanzionatoria 19294 del 30 luglio 2015, con la quale è stata applicata nei confronti dello stesso una sanzione pari ad euro 2.500 per violazione dell'art. 21, comma 1, lett. (a) e (d) del TUF. Dette sanzioni non sono definitive in quanto in corso di impugnazione da parte del Consigliere Paolo Angius.

Il Consigliere Maria Martellini, in qualità di presidente del consiglio di amministrazione di AEDES BPM Real Estate SGR S.p.A. è stata destinataria, insieme ad altri esponenti aziendali e alla stessa SGR, del seguente provvedimento sanzionatorio della Consob: con delibera n. 19483 del 6 Gennaio 2016, è stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad euro 2.500, per l'asserita violazione degli allora vigenti art. 40 del D. Lgs. n. 58/1998, art. 65, comma 1, lett. e) del Regolamento Consob 29 ottobre 2007, n. 16190 e artt. 37, 38 e 39 del Regolamento Congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007, in tema di diligenza e correttezza, nonché di identificazione e gestione delle situazioni di conflitto di interessi. La predetta delibera Consob n. 19483 è stata impugnata da alcuni degli esponenti aziendali (ma non dal Consigliere Martellini) e dalla SGR, mediante ricorso ex art. 195 del D.Lgs. n. 58/1998 alla Corte d'Appello di Milano. Con sentenza n. 2036/2017, depositata in data 11 maggio 2017, la Corte d'Appello di Milano ha accolto il predetto ricorso ed ha conseguentemente annullato la delibera n. 19483, per insufficienza di prove in ordine agli illeciti contestati dalla Consob. La sentenza n. 2036/2017 è passata in giudicato in data 12 dicembre 2017 ex art. 327 c.p.c. per decorrenza del termine previsto per il ricorso in Cassazione ex art. 111 Cost..

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni (ove rilevanti rispetto al Gruppo Class), con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto Informativo

Nome e cognome	Società	Carica nella Società o partecipazione detenuta	Status
Giorgio Luigi Guatri	ACBGROUP Finanza e Valore S.p.A.	Liquidatore	In carica
	Agroeuropa S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
	Alicanto Capital SGR S.p.A.	Consigliere	In carica
	Berica 5 Residential MBS S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	Berica 6 Residential MBS S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	Berica Residential MBS1 S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	Betafence Holding S.r.l.	Sindaco	In carica
	Bo Bo Bee S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Charme Capital Partners SGR S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
	Compagnie Fonciere du Vin S.p.A.	Consigliere	In carica
	Constellation Brands Europe Trading S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	FFF&Marula Immobiliare S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica

Fidor S.p.A.	Consigliere	In carica
Fiduciaria Emiliana S.p.A.	VicePresidente CdA	In carica
Fiduciaria Orefici SIM S.p.A.	Consigliere	Cessata
GEFAMM S.r.l.	Presidente CdA	In carica
Gnudi Guatri Consulenti Ass.ti S.r.l.	Presidente CdA	In carica
IF 65 S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
Immobiliare Il Ponte S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
Italmark S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
IW Bank S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
Meurice S.p.A.	Sindaco	In carica
Multifin S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
Novara Salute Servizi S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
OUI S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
Più Buono S.r.l.	Sindaco	In carica
Prestitalia S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
Ruffino S.r.l.	Sindaco	In carica
Soc. Agr. Acquamarza S.r.l.	Consigliere	In carica
Soc. Agr. Tenuta Ca' Negra S.r.l.	Consigliere	In carica
Studio di Finanza Straordinaria S.c.a.r.l.	Presidente CdA	In carica
Tenute Ruffino S.r.l. Soc. Agr.	Sindaco	In carica
Test Industry S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	In carica
Valfe 2002 S.r.l.	Amministratore unico	In carica
IW Bank S.p.A. (cancellata)	Sindaco	Cessata
Berica MBS S.r.l. (cancellata)	Presidente CdA	Cessata
ICM S.p.A. in Liquidazione (cancellata)	Sindaco	Cessata
Between Group S.p.A. (cancellata)	Sindaco	Cessata
Bimal Holding S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	Cessata
Leonardo Holding S.p.A.	Presid. Coll. Sind.	Cessata
Qui! Group S.p.A.	Sindaco	Cessata
Qui! Financial Servies S.p.A.	Sindaco	Cessata
BI-TRE S.r.l.	Sindaco	Cessata
MARCE S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
Between S.p.A. (cancellata)	Sindaco	Cessata
VF Italy Retail S.r.l.	Sindaco	Cessata
San Tomaso Investimenti S.r.l.	Presid. Coll. Sind.	Cessata

	Econergy Renewables 1 S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Editoriale Veneto S.r.l. (cancellata)	Sindaco supplente	Cessata
	Berica 7 Residential MBS S.r.l. (cancellata)	Presidente CdA	Cessata
	ITALGROS S.p.A. (cancellata)	Presid. Coll. Sind.	Cessata
	Berica 2 MBS s.r.l. (cancellata)	Presidente CdA	Cessata
	Berica 3 MBS s.r.l. (cancellata)	Presidente CdA	Cessata
	Liguria Press S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Cassina S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Studi Economici S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	BLEI S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
	Mohwinckel S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	R.L. Libri S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Principe di Savoia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Editaa S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Paolo Panerai	Podere Pietrafitta di Giuncarico S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Acf Fiorentina S.p.A.	Consigliere	In carica
	Assinform/Dal Cin Editore S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Campus Editori S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Case Editori S.p.A.	Amministratore Unico e Socio (60%)	In carica
	Castellare di Castellina S.r.l. Società Agricola	Presidente CdA	In carica
	Class CNBC S.p.A.	Presidente CdA	In carica
	Class Digital Service S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Class Editori S.p.A.	Amministr. Delegato Vice-Presidente CdA Socio (12,4%)	In carica
	Class Editori Service S.p.A.	Presidente CdA	Cessata
	Class Meteo Services S.r.l. in Liquidazione	Presidente CdA	Cessata
	Class Pubblicità S.p.A.	Consigliere Delegato	In carica
	Class Servizi Televisivi S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Class Tv Service S r.l.	Presidente CdA	In carica
	Classint Advertising S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	Compagnia Azionaria Immobiliare S.p.A.	Vice-Presidente CdA	In carica
	Country Class Editori S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Domini Castellare di Castellina S.r.l.	Consigliere	In carica
	DP Analisi Finanziaria S.r.l. in Liquidazione	Presidente CdA	Cessata

E.Class S.p.A.	Presidente CdA	In carica
Edizioni Italo Sovietiche S.r.l.	Presidente CdA	In carica
Ex.Co. S.r.l. in Liquidazione	Presidente CdA	Cessata
F.W.C. Fashion Work Business Club S.r.l. in liq.	Presidente CdA	Cessata
Gurra di Mare Società Agricola S.r.l.	Consigliere Delegato	In carica
HMS - Horse Media Services in Liquidazione S.r.l.	Consigliere	Cessata
Infrastrutture America S.r.l. in Liquidazione	Presidente CdA	Cessata
Le Case – S.r.l. a socio unico	Presidente CdA	In carica
Lombard Editori S.r.l.	Presidente CdA	In carica
M.F. Servizi Editoriali S.r.l.	Presidente CdA	In carica
MF – Dow Jones News S.r.l.	Presidente CdA	In carica
MF Conference S.r.l.	Presidente CdA	In carica
Milano Finanza Editori S.p.A.	Presidente CdA	In carica
M.F. Service S.r.l.	Presidente CdA	In carica
New Satellite Radio S.r.l.		
Paolo Panerai Editore S.r.l.	Presidente CdA	In carica
PMF news Editori S.p.A.	Amministratore Unico	In carica
Principe Amedeo S.S.	Presidente CdA	In carica
Radio Classica S.r.l.	Socio Amministratore	In carica
Rocca di Frassinello S.r.l. Società Agricola	Presidente CdA	In carica
Società Infrastrutture Sicilia in Liquidazione S.r.l.	Presidente CdA	In carica
Telesia S.p.A.	Presidente CdA	Cessato
Tenuta C. & C Società Agricola S.r.l.	Vice-Presidente CdA	In carica
TV Moda S.r.l.	Consigliere	In carica
Ventiquattro – S.r.l.	Presidente CdA	In carica
Class Horse Tv S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
Class Roma S.r.l. in Liquidazione	Vice-Presidente CdA	Cessata
Italia Oggi S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
Nettuno S.r.l. Società Agricola	Amministratore Unico	In Carica
CCeC – Class China ecommerce S.r.l.	Amministr. Delegato	Cessata
Class TV Moda Holding S.r.l.	Presidente CdA	In Carica
Compagnie Fonciere du Vin S.p.A.	Presidente CdA	In Carica
Radio Cina Italia S.r.l.	Amministr. Delegato	In Carica
WECLASS S.r.l.	Presidente CdA	In Carica
	Presidente CdA	In Carica

Paolo Cuccia	Arttribune S.r.l.	Presidente e socio	In carica
	Astaldi S.p.A.	Consigliere	In carica
	Gambero Rosso	Presidente esecutivo	In carica
	Gambero Rosso Digital	Presidente C.d.A	In carica
	Gambero Rosso Academy S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Città del Gusto Holding	Amministratore Unico	In carica
	GR USA Corp.	Director	In carica
	Gambero Rosso Inc. liquidata	Pres. Board	Cessata
	Gr Academy Japan liquidata	Director	cessata
	G&C Palermo S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	CDG Salerno S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Città del Gusto – IULM Milano	Consigliere	In carica
	Fondazione Gambero Rosso	Vice-Presid. esecutivo	In carica
	GDV S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	Startupbootcamp FoodTech	Presidente	In carica
	Professioni Imprese e Mestieri (PIM) S.p.A.	Amministratore e Socio	In carica
	Equalitas S.r.l.	Consigliere	In carica
	Finance for food S.r.l.	Socio	Cessata
	Valdichiesa S.r.l.	Presidente e socio	Cessata
	Artsi Consulting S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Flywers S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Lay line Genomic S.p.A.	Socio	In carica
	Resort & Golf S.c.a r.l. liquidata	Socio	Cessata
	Tech Edge S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Tivinci S.r.l.	Socio	Cessata
	Garage Italia S.r.l. liquidata	Socio	Cessata
	Bulgari S.p.A.	Consigliere	Cessata
Gabriele Capolino	Milano Finanza Editori S.p.A.	Consigliere Delegato	In carica
	Lombard Editori S.r.l.	Consigliere Delegato	In carica
	MF Service S.r.l.	Consigliere	In carica
	PMF News Editori S.p.A.	Consigliere Delegato	In carica
	Campus Editori S.r.l.	Consigliere Delegato	In carica
	EDIS – Edizioni Italo Sovietiche S.r.l.	Consigliere Delegato	In carica
	Class Pubblicità (ClassPi) S.p.A.	Consigliere	In carica

	Country Class Editori S.r.l.	Consigliere Delegato	In carica
	Class CNBC S.p.A.	Consigliere	In carica
	Wecclass S.r.l.	Consigliere	In carica
	Class TV Service S.r.l.	Consigliere	In carica
	MF – Dow Jones News S.r.l.	Consigliere	In carica
	New Sat Radio S.r.l.	Consigliere	In carica
	TV Moda S.r.l.	Consigliere	In carica
	Class Servizi Televisivi S.r.l.	Consigliere	In carica
	Class Digital Service S.r.l.	Consigliere	In carica
	CCEC – Class China Ecommerce S.r.l.	Consigliere	In carica
	Compagnie Fonciere di Vin S.p.A.	Consigliere Delegato	In carica
	Assinform/Dal Cin Editore S.r.l.	Consigliere	In carica
	Telesia S.p.A.	Consigliere	In carica
	FAINEX S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Initialia Network S.r.l.	Consigliere	Cessata
	CIEMME Sistemi S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	DP Analisi Finanziaria S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	EX.CO. S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	MF Honyvem S.p.A.	Consigliere	Cessata
	E.Class S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Class Editori Service S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Classint Advertising S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Class Meteo Services S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Class Horse TV S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Upcube S.r.l.in liquidazioe	Consigliere	Cessata
	CLASSPI Digital S.r.l.	Consigliere	Cessata
	WEBJOB S.p.A.	Consigliere	Cessata
Angelo Sajeve	CLASSPI S.p.A.	Presidente	In carica
	SJSystem S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	SjS Communication S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Ulysses Energy S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Grande Cucina S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Mondadori Pubblicità S.p.A.	Presidente e AD	Cessata
	Mediamond S.p.A.	Presidene	Cessata

Pierluigi Magnaschi	Class CNBC S.p.A.	Consigliere	In carica
	Italia Oggi Editori – Erinne S.r.l.	Consigliere	In carica
	Milano Finanza Editori S.p.A.	Consigliere	In carica
Luca Nicolò Panerai	Castellare di Castellina S.r.l.	Consigliere	In carica
	Castellare Equestrian Club Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.	Amministratore	In carica
	CHTV Global S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Class CNBC S.p.A.	Consigliere	In carica
	Class Editori S.p.A.	Vice-Presidente CdA	In carica
	Class Horse TV S.r.l.	Presidente e AD	Cessata
	Class Meteo Service S.r.l. in Liquidazione	Consigliere	Cessata
	Class TV Service S.r.l.	Consigliere	In carica
	Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A.	Consigliere	In carica
	Domini Castellare di Castellina S.r.l.	Consigliere	In carica
	HMS – Horse Media Service S.r.l.	Liquidatore	In carica
	Milano Finanza Editori S.p.A.	Consigliere	In carica
	Radio Classica S.r.l.	Consigliere	In carica
	Rocca di Frassinello S.r.l. Società Agricola	Consigliere	In carica
	Tenuta C. & C. Società Agricola S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	ALE S.r.l.	Presidente CdA	In Carica
	Castellare Equestrian Club Società Sportiva Dilettantistica S.r.l.	Amministratore	In Carica
	CHTV GLOBAL S.r.l.	Amministratore Unico	In Carica
	Diana Bis S.r.l.	Consigliere	In Carica
	Pegaso S.r.l.	Amministratore Unico	In Carica
Filippo Aleotti	Stroili Oro S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Polynt S.p.A.	Consigliere	Cessata
	PCCR USA Holding Inc.	Presidente CdA	Cessata
	AEB S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Vector WM S.A.	Presidente CdA e socio	In carica
	Trendrating S.A.	Socio	In carica
	Investindutrial S.p.A.	Presidente CdA	Cessata
	Flamant N.V.	Presidente CdA e socio	In carica
	Arch Global Partners	Presidente CdA e socio	In carica
	BI-Invest Services S.A.	Consigliere	Cessata

	Investindustrial Services Ltd.	Consigliere	Cessata
	Gambero Rosso S.p.A.	Consigliere	In carica
Paolo Angius	Airgest S.p.A.	Presidente	In carica
	Airgest S.p.A.	Vice-Presidente	cessata
	Vincenzo Zucchi S.p.A.	Consigliere	In carica
	Compagnia Immobiliare Azionaria - CIA S.p.A.	Consigliere	In carica
	TAFS S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Nordest SGR (NEM SGR) S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
	Società Marina dei Fenici S.p.A.	Consigliere	Cessata
	GIFAN S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	I Love Italia S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Nordest SGR (NEM SGR) S.p.A.	Vice-Presidente	Cessata
	Aeroporto Galileo Galilei di Pisa S.p.A.	Presidente CdA/Consigliere	Cessata
	Toscana Aeroporti S.p.A.	Presidente CdA	Cessata
	Banca Popolare di Vicenza S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Banca Nuova S.p.A.	Pres. Comit. Controllo	Cessata
	Banca Nuova S.p.A.	Vice-Presid. CdA	Cessata
	Prestinuova S.p.A.	Presidente CdA /Vice-Presidente	Cessata
Samanta Libro	Tradewall S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Fondazione per la Macula Onlus	Consigliere	In carica
	Class CNBC S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Retouche S.r.l.	Consigliere	Cessata
Maria Martellini	Istituto Fiduciario Lombardo S.p.A.	Commiss. Liquidatore	In carica
	Sofinvest S.p.A.	Commiss. Liquidatore	In carica
	BKN Fiduciaria S.p.A.	Commiss. Liquidatore	In carica
	Siber Tehcnology S.r.l.	Commiss. Liquidatore	In carica
	Banca Akros S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Italcementi S.p.A.	Pres. Coll. Sindacale	Cessata
	Italcementi S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Bigli S.p.A. in l.c.a.	Commiss. Liquidatore	Cessata
	Fid.Ing.Gest. Italia Fiduciaria e di Revisione S.p.A.	Commiss. Liquidatore	Cessata
	Mark Leasing S.p.A.	Commiss. Liquidatore	Cessata
	Innotech S.r.l.	Commiss. Liquidatore	Cessata

	Cattanero Presse S.p.A. in concordato preventivo	Liquidatore Giudiziale	Cessata
Vincenzo Manes	Intek Group S.p.A. I2 Capial Partners SGR S.p.A. KME A.G. Tod's group Ciompogna Immobiliare Aizonaria (CIA) S.p.A. 422 Holding B.V. Fondazione Dynamo Fondazione Italia Sociale Fondazione Olivetti Fondazione La Triennale di Milano Roberty Kennedy Foundation Foundation "Seriousfun Chidren's Network"	Presidente Presidente Pres. Cons. Sorvegli. Consigliere Consigliere Consigliere Sorvegli. Presidente Presidente Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere	In carica In carica In carica In carica In carica In carica In carica In carica In carica In carica In carica In carica
Peter R. Kann	-	-	-
Angelo Riccardi	Class CNBC S.p.A. Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. Milano Finanza Editori S.p.A. Compagnie Foncière du Vin S.p.A. Infrastrutture America S.p.A. Infrastrutture Sicilia S.r.l. Centrale Risk S.p.A.	Consigliere Presidente CdA Consigliere Presidente CdA Consigliere Consigliere Sindaco	In carica In carica In carica In carica Cessata Cessata In carica
Maria Grazia Vassallo	Coitalia fiscale e giuridica coop a r.l. Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. Ti Automotive Brindisi S.r.l. Ti Automotive Cisliano S.r.l. Ti Automotive Italia Holding S.r.l. Ti Group Automotive Aystem S.p.A. Castel Mac S.p.A. Caterpillar hydraulics Italia S.r.l. Caterpillar Prodotti Stradali S.r.l. Frimont S.p.A. Top Italia S.r.l.	Sindaco Consigliere Sindaco Sindaco Sindaco Sindaco Sindaco Sindaco Sindaco Sindaco Sindaco	Cessata In carica Cessata In carica In carica In carica Cessata Cessata Cessata Cessata Cessata

Nicoletta Costa Novaro	Podere di Pietrafitta S.r.l.	Vice Presidente	In carica
	Compagnia Immobiliare Azionaria – CIA S.p.A.	Consigliere	In carica
	Gurra di Mare Società Agricola S.r.l.	Consigliere	In carica
	Le Case S.r.l.	Consigliere	In carica
	Nettuno S.r.l. Società Agricola	Consigliere	In carica
	Rocca di Frassinello S.r.l. società agricola	Consigliere	In carica
Beatrice Panerai	Compagnia Immobiliare Azionaria – CIA S.p.A.	Consigliere	In carica
	Nettuno S.r.l. Società Agricola	Consigliere	In carica
	Rocca di Frassinello S.r.l. società agricola	Consigliere	In carica
Mariangela Bonatto	Media Village S.r.l.	AD e Socio	Cessata
	Condé Nast	Consigliere Delegato	Cessata
	Imagine S.r.l.	Amministratore Deleg	In carica
	Class Pubblicità S.p.A.	Consigliere.	In carica

Ripartizione delle competenze e delle deleghe

Il Consiglio di amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società. Oltre alle attribuzioni non delegabili a norma di legge sono riservate alla esclusiva competenza del Consiglio:

- la valutazione, sulla base delle informazioni ricevute dagli organi delegati, dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società;
- l'esame dei piani strategici, industriali e finanziari della Società.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere le deliberazioni concernenti:

- la fusione, nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis, c.c., secondo le modalità e i termini ivi descritti e la scissione ai sensi dell'art. 2506-ter c.c.;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Al Presidente, al o ai Vice Presidenti se nominati, è attribuita con firma libera la rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio. Al o agli Amministratori Delegati, in quanto nominati, è attribuita la rappresentanza della società per l'esecuzione di tutti gli atti previsti nella delega e per l'esecuzione di tutte le deliberazioni del Consiglio, ogni qualvolta non si sia deliberato diversamente. La rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta inoltre a quelle persone cui il Consiglio avrà delegato la firma sociale con le modalità che il Consiglio stesso determinerà all'atto della nomina.

Il Presidente, il o i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, in quanto nominati, avranno inoltre la facoltà di nominare procuratori speciali per determinati atti o categorie di atti nell'ambito dei poteri ad essi conferiti.

Il Consiglio di Amministrazione nomina e revoca il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del Collegio Sindacale. Il Dirigente nominato dovrà avere maturato una esperienza complessiva di almeno un triennio ininterrotto in compiti direttivi nei settori di amministrazione - finanza - controllo presso enti pubblici o presso primarie società del settore industriale, commerciale o finanziario.

Ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio. L'assemblea può inoltre assegnare al Consiglio una indennità annuale.

Il Consiglio si riunisce, con periodicità almeno trimestrale, al fine di riferire al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate nonché di interessi sulle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

I principali poteri attribuiti ai membri del Consiglio di Amministrazione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 maggio 2018 (con efficacia dal 29 maggio 2018) sono, in sintesi, i seguenti:

- i. al Vice-Presidente e Amministratore Delegato Paolo Panerai, oltre alla legale rappresentanza, sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione escluse le operazioni straordinarie di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione nella sua interezza;
- ii. all'Amministratore Delegato Paolo Cuccia oltre alla legale rappresentanza, sono stati conferiti i poteri, con firma singola e disgiunta, per la gestione operativa ordinaria delle attività aziendali e, per le operazioni straordinarie che non siano di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione nella sua interezza, poteri di firma congiunta con quella del Vice Presidente e Amministratore Delegato;
- iii. al Consigliere Delegato Gabriele Capolino, è stata conferita la delega a svolgere il coordinamento di tutte le attività editoriali in affiancamento al Vicepresidente e Amministratore Delegato Paolo Panerai;
- iv. al Consigliere delegato Angelo Sajeve è stata conferita la delega a svolgere, congiuntamente all'Amministratore Delegato ing. Paolo Cuccia, il coordinamento economico, commerciale e pubblicitario relativo all'area dei quotidiani e magazine con le relative proiezioni (siti, eventi, convegni, conferenze, *awards*).

Per una compiuta descrizione del sistema di *corporate governance* della Società si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo e alla relazione annuale sulla *corporate governance* della Società (la "**Relazione Annuale sulla Corporate Governance**"), consultabile sul sito internet www.classeditori.com.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, nominati (sulla base di liste presentate dai soci) dall'Assemblea Ordinaria che ne fissa anche la retribuzione.

L'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2016 ha provveduto alla nomina del Collegio Sindacale per un triennio e quindi fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. Si riporta di seguito la composizione del Collegio Sindacale.

Carica	Nome e cognome	Luogo, data di nascita
Presidente del Collegio Sindacale	Mario Medici	Nato a Valderice (TP) il 28 aprile 1965
Sindaco Effettivo	Laura Restelli	nata a Milano il 17 novembre 1952
Sindaco Effettivo	Vieri Chimenti (*)	Nato a Firenze il 23 ottobre 1966
Sindaco Supplente	Francesco Alabiso	Nato a Gela (CL) il 21 ottobre 1973
Sindaco Supplente	Andrea Paolo Valentino	Nato a Nardò (LE) il 1° ottobre 1975

(*) A seguito delle dimissioni del Sindaco Effettivo Gianpaolo Dassi, avvenute in data 2 febbraio 2018, e' subentrato il Sindaco Supplente Vieri Chimenti. L'assemblea ordinaria del 22 maggio 2018 ha provveduto a confermare il dott. Vieri Chimenti sindaco effettivo e a nominare un nuovo sindaco supplente, Andrea Paolo Valentino.

Alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei sindaci è stato indicato dagli azionisti di minoranza, essendo stata presentata all'assemblea ordinaria del 29 aprile 2016 una sola lista dall'azionista di maggioranza Euroclass Multimedia Holding SA.

I sindaci sono domiciliati per la carica presso la sede sociale.

Di seguito si riporta un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Mario Medici - nato a Valderice (TP) il 28 aprile 1965, ha frequentato l'Istituto Tecnico Commerciale "S. Calvino" in Trapani - sezione programmatori ed ha conseguito il diploma di ragioniere programmatore nel mese di luglio del 1984. Nel 1989 si è laureato in Economia e Commercio (piano di studi aziendale - professionale) presso l'Università degli Studi di Palermo, con votazione di 110/110 e lode. Ha frequentato un master in diritto tributario. Dal 5 agosto 1991 è libero professionista iscritto all'ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Circonscrizione del Tribunale di Milano oltre al Registro dei Revisori legali. Ha esercitato ed esercita attualmente l'attività di sindaco e di revisore legale dei conti in numerose società operanti in diversi settori: (i) industria (1- tranciatura di metalli, 2- produzione di macchinari, 3- produzione di impianti, 4- produzione di prodotti plastici); (ii) servizi (1- consulenza strategica, 2- holding, 3- holding impegnate in attività gestionali, 4- gestione di terme, 5- gestione di alberghi, 6- gestione di patrimoni immobiliari), (iii) commercio (1- commercio di automezzi, 2- commercio all'ingrosso di cavi speciali) (iv) editoriale (pubblicazione di libri). Il 15 giugno 1996 è stato pubblicato dal quotidiano Italia Oggi un articolo redatto dal Dott. Medici unitamente al Dott. Pietro Ebreo. Oggetto dell'articolo: il termine breve per la liquidazione ex 36 bis del DPR 600/73. Ha inoltre pubblicato un proprio articolo sulla rivista Corriere Tributario del gruppo editoriale IPSOA – Wolters Kluwer (n. 37 del 28 settembre 1998), relativo alla contabilizzazione dei dividendi per competenza e alla nuova disciplina del credito di imposta. Sulla rivista Contabilità Finanza e Controllo del gruppo editoriale Il Sole 24 Ore (n. 10 del mese di ottobre del 2000) è stato pubblicato un altro articolo redatto unitamente al Dott. Giuseppe Sagone, avente ad oggetto "le migliorie su beni di terzi".

Laura Restelli - nata a Milano il 17 novembre 1952, è Iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano; è inoltre Iscritta all'Albo dei Revisori Ufficiali dei Conti e successivamente Revisore Contabile, Componente di diversi Collegi Sindacali, componente di consigli di amministrazione. Commissario liquidatore di cooperative nominata dal Ministero dello Sviluppo. Revisore contabile – auditing in primarie società di revisione. Dicente in materia di revisione legale O.I.C in alcune università italiane e presso gli ordini dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili

Vieri Chimenti nato a Firenze il 23 ottobre 1966, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Firenze dal 22/2/1994, iscritto nel Registro dei Revisori Contabili. Membro del Collegio Sindacale di società controllate da quotate, società industriali e compagnie assicurative, membro del Consiglio di amministrazione di società, presidente dell'organismo di vigilanza di società quotate, attestatore in procedure di concordato preventivo, consulente fiscale ed amministrativo-contabile a società immobiliari, commerciali, industriali ed enti non profit.

Francesco Alabiso, nato a Gela il 21 ottobre 1973, iscritto dal 2004 all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano, iscritto nel Registro dei Revisori, ricopre ed ha ricoperto cariche di sindaco e revisore legale in società operanti in diversi settori.

Andrea Paolo Valentino, nato a Nardò il 1 ottobre 1975, iscritto dal 2009 all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano e iscritto nel Registro dei Revisori.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con altri componenti del Collegio Sindacale, né con membri del Consiglio di Amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

I membri del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti dal D.I. n. 162, del 30 marzo 2000, attuativo dell'articolo 148, comma 4 del D.Lgs. n. 58, del 24 febbraio 1998 (TUF). Con riferimento ai requisiti di professionalità si precisa che ciascuno di loro è in possesso del requisito di cui al primo comma di tale decreto (iscrizione nel registro dei revisori contabili per un periodo non inferiore a tre anni). Sono altresì essere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3 del D.Lgs. n. 58, del 24 febbraio 1998 (TUF) e dell'articolo 8 del Codice di Autodisciplina. La verifica del rispetto di tali requisiti è stata effettuata nel corso della riunione del Collegio sindacale del 20 febbraio 2018.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale intrattiene o ha intrattenuto rapporti di natura patrimoniale o professionale, direttamente o indirettamente, per il tramite di società terze o studi professionali con l'Emittente, il gruppo di cui lo stesso fa parte o società che controllano o sono soggette a comune controllo, nel corso degli ultimi tre esercizi.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale 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 fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di 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 dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci (ove rilevanti rispetto al Gruppo Class) negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo status alla Data del Prospetto Informativo

Nome e cognome	Società	Carica nella Società o partecipazione detenuta	Status
Mario Medici	Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Milano Finanza Editori S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Telesia S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Class Pubblicità S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Class CNBC S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	E-Class S.p.A.	Sindaco	In carica
	PMF News Editori S.p.A.	Sindaco	In carica
	Class Digital Service S.r.l.	Sindaco	In carica
	Eurotranciatrice S.p.A. società unipersonale	Revisore legale conti	In carica
	Euro Group S.p.A. società unipersonale	Revisore legale conti	In carica
	Corrada S.p.A. società unipersonale	Revisore legale conti	In carica
	E.M.S. Euro Management Services S.p.A.	Revisore legale conti	In carica
	SAF S.p.A.	Sindaco	In carica
	Almaniva Investments S.a.p.a. di Iori Sergio	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Alessandria Auto S.r.l.	Organo contr. Monocratico	In carica
	Agencavi S.r.l. società unipersonale	Organo contr. Monocratico	In carica
	Comitato Grandi Cru d'Italia	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Nicem S.p.A.	Consigliere	In carica
	Impianti Oms	Sindaco	Cessata
	Ima Componentistica Srl	Sindaco Supplente	Cessata
	Europa Pneus S.r.l.	Presidente Coll. Sindacale	Cessata
	BBG Investimenti S.r.l.	Consigliere	Cessata
	IMS Industrial Management Services S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Nicem S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Amaranto S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	Cessata
	A.S.E. S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Scorpio Services S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	PGR Servizi S.r.l.	Liquidatore	Cessata
Laura Restelli	Accuma S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	AIES S.A.p.A.	Sindaco	In carica
	Barazzoni S.p.A.	Sindaco	In carica
	C.I.A. S.p.A.	Sindaco	In carica

	Prorevi Auditing S.r.l.	Socio-Amministratore	In carica
	Prorevi S.S.	Socio- Amministratore	In carica
	Rain S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Studio Verna	Socio Amministratore	In carica
	AS Mortara S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Arena Soc. Coop Sociale Onlus	Commissario Liquidatore	Cessata
	Coop. S. Caterina a r.l. in liquidazione	Commissario Liquidatore	Cessata
	Copyr S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	Cessata
	GAST Spedizioni S.r.l.	Sindaco	Cessata
	IM.CON S.r.l.	Sindaco	Cessata
	L'Albero Magico Onlus	Commissario Liquidatore	Cessata
	Le Querce Soc. Coop. a r.l. – in liquidazione	Commissario Liquidatore	Cessata
	Lumen Recrea Soc. Coop.	Revisore legale dei conti	Cessata
	Peri S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Pimula Coop. Sociale a r.l. in liquidazione	Commissario Liquidatore	Cessata
	Selection S.r.l.	Sindaco	Cessata
Vieri Chimenti	Aprile S.p.A.	Sindaco	In carica
	Arno I S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Art of Leather S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	Cessata
	Art of Leather S.r.l. in liquidazione	Sindaco unico	In carica
	Bancassurance Popolari Danni S.p.A.	Sindaco	In carica
	Bao Bancassurance Popolari S.p.A.	Sindaco	In carica
	Bonaldi S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Bonaldi Motori S.p.A.	Sindaco	In carica
	Bonaldi Tech S.p.A.	Sindaco	In carica
	Bottega Manifatturiera Borse S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	BMB S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	BVA Leasing S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Castel Mac S.p.A.	Revisore legale dei conti	Cessata
	Centrale Risk S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Ciemme Sistemi S.p.A. in liquidazione	Presidente Coll. Sindacale	Cessata
	Città del Sole S.r.l.	Revisore legale dei conti	Cessata
	Class CNBC S.p.A.	Sindaco	In carica
	Class Digital Service S.r.l.	Sindaco	In carica
	Class Editori Service S.p.A.	Sindaco	Cessata

Class Pubblicità S.p.A.	Sindaco	In carica
Con.Tir Società Consortile a r.l.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
COItalia Fiscale e Giuridica Coop a r.l.	Presidente Coll. Sindacale	Cessata
Copernico Holding S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
Servizi Elaborazione Dati S.r.l DEA S.r.l.	Socio (26%)	In carica
E.Class S.p.A.	Sindaco	In carica
El Gadyr S.r.l.	Sindaco	In carica
England T.I.R. S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
Ente Mostre Enologiche	Sindaco	Cessata
Frimont S.p.A.	Revisore legale dei conti	Cessata
G.A. Yachting S.r.l.	Sindaco	In carica
Gianfranco Lotti Retail S.r.l.	Sindaco	Cessata
Giorgio Armani Retail S.p.A.	Sindaco	In carica
Giorgio Armani S.p.A.	Sindaco	In carica
Halldis S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
Harbour S.r.l.	Consigliere	In carica
Hiram S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
La Co S.p.A. in liquidazione	Sindaco	Cessata
L'Immobiliare S.r.l.	Sindaco	In carica
La Marina di Viareggio S.p.A.	Consigliere	Cessata
La Marina di Viareggio S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
Lor.Ma S.r.l.	Sindaco	Cessata
Manutencoop Facility Management S.p.A.	Sindaco	Cessata
Mercato Centrale Firenze S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
Mercato Centrale Roma Termini S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
Milano Finanza Editori S.p.A.	Sindaco	In carica
Nautor Fleet S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
New Satellite Radio S.r.l.	Sindaco	Cessata
Palsa S.r.l.	Presidente CdA	In carica
Perimetro Gestione Proprietà Immobiliari S.C.p.A.	Sindaco	Cessata
Pharmeste S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
PMF New Editori S.p.A.	Sindaco	In carica
Savino del Bene S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
Selegiochi S.r.l.	Revisore legale dei conti	Cessata
TAT – Tessitura Automatica Tavernio S.p.A.	Sindaco	Cessata

	TAT – Tessitura Automatica Tavernio S.p.A.	Revisore legale dei conti	In carica
	Telesia S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Universo Sport Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Valim S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	VGM Servizi Contabili S.r.l.	Socio (25,5%)	In carica
	Viareggio Porto S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Windows on Europe S.p.A.	Presidente Coll. Sindacale	In carica
	Worldspace Italia S.p.A. in liquidazione	Sindaco	In carica
Francesco Alabiso	Europa Pneus S.r.l.	Sindaco	In carica
	Eurotranciatura S.p.A.	Presidente Coll. Sind.	In carica
	E.M.S. S.p.A.	Presidente Coll. Sind.	In carica
	I.M.S. S.p.A.	Sindaco	In carica
	Padusa S.p.A.	Revisore legale dei conti	In carica
	Milano Finanza Editori S.p.A.	Sindaco	In carica
	Nicem S.p.A.	Presidente Coll. Sind.	In carica
	PMF News Editori S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Corrada S.p.A.	Presidente Coll. Sind.	In carica
	Baldini e Castodi Dalai ed. S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
	Class Pubblicità S.p.A.	Sindaco	In carica
	E.Class S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Deugro (Italia) S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	In carica
	Class CNBC S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	RGP S.r.l. materie plastiche	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	In carica
	Editoriale Libero S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	In carica
	Almaniva Investments di Iori Sergio S.A.P.A.	Sindaco	In carica
	Euro Group S.p.A.		In carica
	Clarit Holding S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	In carica
	Scorpio Service S.r.l.	Consigliere	In carica
	De Angeli Investments S.r.l.	Presidente CdA	In carica
	Dachial S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	In carica

	Class Digital Servie S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Corintos Investments S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Amahorse Trading S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	In carica
	Telesia S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Professioni Imprese Mestieri S.p.A.	Sindaco	In carica
	Effedue S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Alessandria Auto S.r.l.	Presidente Coll. Sind.	Cessata
	Colline Bellavista soc. coop.	Consigliere	Cessata
	Roma Costruzioni S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	Cessata
	IMA Componentistica S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Genova City Hotel S.r.l.	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	Cessata
	Primat S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Apolon S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Alessandro Dalai S.r.l. in liquidazione	Sindaci supplente	Cessata
	Valgan S.r.l.	Presidente CdA	Cessata
	Agencavi Networking S.r.l. in liquidazione	Organo di controllo monocratico con attribuzione della revisione legale	Cessata
	HMS S.r.l. in liquidazione	Presidente CdA	Cessata
	Forlioro Group S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	CHTV Global S.r.l.	Consigliere	Cessata
Andrea P. Valentino	Padusa S.p.A.	Sindaco	In carica
	Nicem S.p.A.	Sindaco	In carica
	E.M.S. Euro Management Services S.p.A.	Sindaco	In carica
	Corrada S.p.A. società unipersonale	Sindaco	In carica
	Euro Group S.p.A. società unipersonale	Sindaco	In carica

Ciascuno dei membri in carica del Collegio Sindacale ha dichiarato di rispettare i limiti di cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo previsti dall'articolo 148-bis del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF) e dalle relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

Per una compiuta descrizione del sistema di *corporate governance* della Società si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo e alla Relazione Annuale sulla *Corporate Governance*, consultabile sul sito *internet* www.classeditori.com.

Principali dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti del Gruppo, non componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo:

Funzione	Nome e cognome	Anzianità di servizio	Società
Condirettore Generale e CFO	Daniele Lucherini	15/05/2018	MF Service S.r.l.
Direttore Generale MF Dow Jones	Paolo Munari	3/7/2017	MF Dow Jones S.r.l.
Direttore Tecnico Telesia	Stefano Nuccio	5/9/2000	Telesia S.p.A.

Non vi sono rapporti di parentela tra i principali dirigenti, né tra questi e i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti 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 fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di 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 dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di detti dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Daniele Lucherini - nato a Novara il 12 aprile 1974, laureato in Economia e gestione aziendale presso l'Università Cattolica di Milano. Ha lavorato come *controller* in: De Agostini (1995-1998), Group Controller in Progress (1998-2001), CSC società di software (2002-2007). Dal 2007 al 2011 ha assunto il ruolo di Responsabile controllo di gestione in Drive Service S.p.A. (società italiana di *fleet management*). Da luglio 2011 ad agosto 2014 ha lavorato presso Gruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. (dal 2012 come Chief Financial Officer), società quotata al MTA di Milano (poi acquisita da Vodafone nell'agosto 2014). In particolare era inquadrato come dirigente preposto alla redazione del rendiconto finanziario. Si è occupato del coordinamento della struttura Finanza Amministrazione e controllo di 55 risorse in Italia (43), Spagna (5) Inghilterra (7). Da agosto 2014 ad aprile 2018 oggi ha rivestito la carica di CFO presso Vodafone Automotive società del gruppo Vodafone operante nella divisione IOT per il settore Automotive. Dal 15 maggio 2018 è Condirettore Generale e CFO di Class Editori.

Paolo Munari - Si è laureato in Economia con specializzazione in analisi quantitativa nel 1993 all'Università di Pavia. Dal gennaio 1996 al maggio 1998 ha lavorato come Sales executive in Milano Finanza Service. Da giugno 1998 ad aprile 2008 è stato *Managing Director Sales* per il Sud Europa a Thomson Financial, ricoprendo le cariche di *Country Manager* per Italia, Ticino, Grecia e Turchia, *Sales Manager* per Italia, Ticino, Grecia e Turchia, *Sales Executive* per l'Italia. Da aprile 2008 a dicembre 2013 ha rivestito vari ruoli manageriali (*Global Business Director*, *Sales Director Italia e Iberia*, *Head of Account Management*, *Head of Sales Specialist*, *Business Manager*) con responsabilità

a livello europeo a Thomson Reuters. Da gennaio 2014 a marzo 2015 ha ricoperto il ruolo di Country Manager per Italia, Malta e Ticino presso Misys, *software provider* leader in campo finanziario. In seguito è stato a capo del settore Sales Europe presso Bisam un provider di soluzioni digital e dal settembre 2015 è stato nominato Regional Director Italy presso Spitch Italy un *provider* svizzero di soluzioni tecnologiche, acquisendo quindi nel corso della sua carriera una profonda esperienza in ambito di vendite e *general management* in ambito software e servizi finanziari. Da luglio 2017 è Direttore Generale di MF Dow Jones.

Stefano Nuccio - nato a Ladispoli il 2 dicembre 1972. Ha conseguito il diploma di perito informatico nel 1992, a Roma. Tra il 1994 e il 1997 ha svolto attività libero professionale in ambito Information Technology come progettista/consulente. Tra il 1997 e il 1999 ha lavorato in Itanetwork S.r.l. ricoprendo il ruolo di Direttore Tecnico rivestendo tra le principali mansioni quelle di progettazione e realizzazione di sistemi di rete. Dal 1999 ad oggi ha lavorato in Telesia S.p.A., come Direttore Tecnico, Product Manager e Direttore Lavori.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci (ove rilevanti rispetto al Gruppo Class) negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo status alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica nella Società o partecipazione detenuta	Status
Daniele Lucherini	Vodafone Automotive S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Vodafone Automitve Italia SPAC	Consigliere	Cessata
	Vodafone Autonotive Telematics S.A.	Consigliere	Cessata
	Vodafone Iberica Slu	Consigliere	Cessata
Paolo Munari	Thomson Reuters (Markets) Italia S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Thomson Reuters Italia Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Garanteasy S.r.l.	Presidente e AD	Cessata
Stefano Nuccio	-	-	-

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, e dei principali dirigenti

L'Emittente non è a conoscenza di accordi o intese con i Principali Azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale o i principali dirigenti siano stati scelti quali membri degli organi di amministrazione, di vigilanza o quali dirigenti.

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, e salvo quanto di seguito indicato nessun membro del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale dell'Emittente, né alcuno dei principali dirigenti dell'Emittente si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente. Al riguardo si segnala che i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, nei casi di deliberazione e/o esecuzione di operazioni in potenziale conflitto di interessi e/o con parti correlate, sono tenuti all'osservanza, oltre che delle applicabili disposizioni di legge, anche dei regolamenti interni emanati ai sensi del Codice di

Autodisciplina, volte a disciplinare fattispecie rilevanti sotto il profilo della sussistenza di un interesse specifico al perfezionamento di un'operazione.

Per i dettagli sulle azioni Class detenute, direttamente o indirettamente, dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai principali dirigenti si veda Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.2 del Prospetto Informativo. La Società non è a conoscenza di restrizioni a carico dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti in merito alla cessione dei titoli dell'Emittente dagli stessi eventualmente detenuti.

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono prestiti erogati dall'Emittente o da società controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale o ai principali dirigenti, né esistono garanzie costituite dall'Emittente e/o dalle predette società a favore di tali soggetti.

Si segnala, infine, che i consiglieri Paolo Andrea Panerai, Pierluigi Magnaschi, Luca Panerai, Gabriele Capolino, Angelo Sajeve, Angelo Ricciardi e Mariangela Bonatto ricoprono cariche analoghe in altre società del Gruppo (si veda il paragrafo 14.1 che precede).

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e ai principali dirigenti

I compensi pagati dall'Emittente e dalle Società Controllate destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai principali dirigenti, nonché ai membri del Collegio Sindacale della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 sono indicati nella tabella seguente, tratta dalla Relazione sulla Remunerazione 2017 dell'Emittente. I componenti del Consiglio di Amministrazione non hanno ricevuto *bonus* o altri incentivi.

Si precisa che, per quanto riguarda i compensi destinati a qualsiasi titolo ai componenti del Comitato Controllo e Rischi ed al Comitato per la Remunerazione per l'esercizio 2017, la Società ha previsto che tali compensi siano inclusi in quelli erogati al Consiglio di Amministrazione.

TABELLA 1: Compensi corrisposti ai componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, al Direttore Generale e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche

Importi in €/000		Carica	Corrisposto da	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza carica	Compensi fissi				Compensi per partec. a comitati	Bonus e altri incentivi	Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indenn. fine carica o cessaz. rapporto di lavoro
Nome e Cognome						Compensi fissi	Gettoni di presenza	Compensi particolari incarichi	Retribuz. da lavoro dipend.							
AMMINISTRATORI																
Gualtiero Brugger	Presidente	Class Editori	25/01/17 - 07/06/17	Appr. Bil. 2018	3	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	
		Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Totale					3	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	
Giorgio Luigi Guatri	Presidente	Class Editori	08/06/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	7	-	-	-	-	-	-	-	7	-	-	
		Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Totale					7	-	-	-	-	-	-	-	7	-	-	
Paolo Panerai	Vice Presidente e Amm. Delegato	Class Editori	01/01/17- 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-	
		Controllate/ Collegate			10	-	-	-	-	-	-	-	10	-	-	
Totale					15	-	-	-	-	-	-	-	15	-	-	
Luca Nicolò Panerai	Vice Presidente	Class Editori	01/01/17- 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-	
		Controllate/ Collegate			20	-	-	52	-	-	-	-	72	-	-	
Totale					25	-	-	52	-	-	-	-	77	-	-	
Pierluigi Magnaschi	Vice Presidente	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-	
		Controllate/ Collegate			3	-	-	-	-	-	-	170	173	-	-	
Totale					8	-	-	-	-	-	-	170	178	-	-	
Gabriele Capolino	Consigliere Delegato	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	25	30	-	-	
		Controllate/ Collegate											149			

Collegate				8	-	-	98	-	-	-	43	-	-			
Totale				13	-	-	98	-	-	-	68	179	-	-		
Importi in €/000				Compensi fissi												
Nome Cognome	e	Carica	Corrisposto da	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza carica	Compensi fissi	Gettoni di presenza	Compensi particolari incarichi	Retribuz. da lavoro dipend.	Compensi per partec. a comitati	Bonus e altri incentivi	Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indenn. fine carica o cessaz. rapporto di lavoro
Nicoletta Costa Novaro		Consigliere	Class Editori	29/04/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	45	-	-	-	-	45	-	-
Totale				5	-	-	45	-	-	-	-	-	-	50	-	-
Peter Kann	R.	Consigliere	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
Samanta Librio		Consigliere	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
Maria Martellini		Consigliere	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
Angelo Eugenio Riccardi		Consigliere	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			3	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-
Totale				8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	-	-
Beatrice Panerai		Consigliere	Class Editori	29/04/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	42	-	-	-	-	42	-	-
Totale				5	-	-	42	-	-	-	-	-	-	47	-	-
Vincenzo Manes		Consigliere	Class Editori	29/04/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
M. Grazia Vassallo		Consigliere	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale				5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
Angelo Sajeve		Consigliere	Class Editori	29/04/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-
			Controllate/ Collegate			5	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-

Totale																	10	-	-	-	-	-	-	-	10	-	-			
Importi in €/000																	Compensi fissi													
Nome e Cognome	Carica	Corrisposto da	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza carica	Compensi fissi	Gettoni di presenza	Compensi particolari incarichi	Retribuz. da lavoro dipend.	Compensi per partic. a comitati	Bonus e altri incentivi	Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indenn. fine carica o cessaz. rapporto di lavoro															
Mariangel a Bonatto	Consigliere	Class Editori	22/03/17 - 29/04/17	Appr. Bil. 2018	3	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-															
		Controllate/																												
		Collegate			45	-	-	-	-	-	-	-	45	-	-															
Totale					48	-	-	-	-	-	-	-	48	-	-															
SINDACI																														
Mario Medici	Presidente	Class Editori	01/01/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	22	-	-	-	-	-	-	-	22	-	-															
		Controllate/																												
		Collegate			28	-	-	-	-	-	-	-	28	-	-															
Totale					50	-	-	-	-	-	-	-	50	-	-															
Laura Restelli	Sindaco Effettivo	Class Editori	29/04/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	15	-	-	-	-	-	-	-	15	-	-															
		Controllate/																												
		Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	...	-	-															
Totale					15								15																	
Giampaolo Dassi	Sindaco Effettivo	Class Editori	29/04/17 - 31/12/17	Appr. Bil. 2018	15	-	-	-	-	-	-	-	15	-	-															
		Controllate/																												
		Collegate			-	-	-	-	-	-	-	-	...	-	-															
Totale					15	-	-	-	-	-	-	-	15	-	-															
DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE																														
2		Class Editori	1/1/17 - 31/12/17		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-															
		Controllate/																												
		Collegate			120	-	-	75	-	-	-	-	-	195	-	-														
Totale					120	-	-	75	-	-	-	-	195	-	-															

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2017 non sono stati effettuati accantonamenti per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore dei consiglieri e dei principali dirigenti della Società, ad eccezione del trattamento di fine rapporto spettante ai sensi della normativa italiana ai principali dirigenti del Gruppo (incluso il Consigliere Delegato Gabriele Capolino e i consiglieri Luca Niccolò Panerai, Nicoletta Costa Novaro e Beatrice Panerai) che a tale data risultava pari complessivamente a circa Euro 329 migliaia.

Non sussistono accordi con i componenti del Consiglio di Amministrazione e con gli Alti Dirigenti per il riconoscimento di indennità e/o patti di non concorrenza in caso di cessazione della carica o del rapporto di lavoro per qualsiasi causa.

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 . Durata della carica dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

Consiglio di Amministrazione

L'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2016 ha nominato il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2016, 2017, 2018, fissandone in 15 (quindici) il numero dei componenti. Gli amministratori scadranno, pertanto, con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

Più precisamente, in data 29 aprile 2016 l'Assemblea ordinaria ha stabilito in 15 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e ha nominato i consiglieri Victor Uckmar, Paolo Panerai, Pierluigi Magnaschi, Luca Panerai, Gabriele Capolino, Samanta Libro, Maria Martellini, Peter R. Kann, Angelo Riccardi, Maria Grazia Vassallo, Nicoletta Costa Novaro, Beatrice Panerai, Rodrigo Cipriani Foresio, Angelo Sajeve e Vincenzo Manes fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

In data 25 gennaio 2017, a seguito del decesso del Consigliere e Presidente Victor Uckmar, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare, ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, quale consigliere e Presidente il Prof. Gualtierio Brugger.

In data 22 marzo 2017, a seguito delle dimissioni del Consigliere Rodrigo Cipriani Foresio, il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, ha nominato consigliere Mariangela Bonatto.

Gualtierio Brugger e Mariangela Bonatto sono stati riconfermati nella carica dall'assemblea degli azionisti del 25 maggio 2017.

In data 8 giugno 2017, a seguito delle dimissioni del Consigliere e Presidente Gualtierio Brugger, il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, ha nominato consigliere e Presidente il Dr. Giorgio Luigi Guatri, che è stato riconfermato nella carica dall'assemblea degli azionisti del 22 maggio 2018.

La medesima assemblea del 22 maggio 2018 ha deliberato di aumentare da 15 a 18 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione, nominando consiglieri Paolo Cuccia, Filippo Aleotti e Paolo Angius. Anche questi amministratori scadranno, come gli altri componenti del Consiglio, con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018. L'incremento del numero degli amministratori è stato deliberato, su proposta del Consiglio di Amministrazione, in considerazione dell'operazione di Conferimento all'epoca in corso di perfezionamento (l'atto di conferimento è stato eseguito in data 28 maggio 2018), per integrare le competenze del Consiglio con nuovi amministratori con “ *comprovate capacità gestionali nei nuovi ambiti*” di attività in cui l'Emittente è chiamata ad operare.

La tabella che segue indica, per ciascun amministratore, la data di prima nomina quale componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente:

Carica	Nome e cognome	Data della prima nomina
Presidente (amministratore indipendente)	Giorgio Luigi Guatri	8 luglio 2017
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Paolo Panerai	12 maggio 1986

Amministratore Delegato	Paolo Cuccia	22 maggio 2018
Consigliere Delegato	Gabriele Capolino	29 giugno 1998
Consigliere Delegato	Antonio Sajeve	29 aprile 2016
Amministratore non esecutivo	Pierluigi Magnaschi	10 maggio 1994
Amministratore non esecutivo	Luca Panerai	28 aprile 2004
Amministratore non esecutivo	Filippo Aleotti	22 maggio 2018
Amministratore non esecutivo	Paolo Angius	22 maggio 2018
Amministratore Indipendente	Vincenzo Manes	29 aprile 2016
Amministratore Indipendente	Samanta Libro	30 aprile 2003
Amministratore Indipendente	Maria Martellini	12 maggio 1986
Amministratore non esecutivo	Nicoletta Costa Novaro	29 aprile 2016
Amministratore Indipendente	Peter R. Kann	28 giugno 2007
Amministratore non esecutivo	Angelo Riccardi	22 giugno 1992
Amministratore Indipendente	Maria Grazia Vassallo	29 aprile 2013
Amministratore non esecutivo	Betrice Panerai	29 aprile 2016
Amministratore non esecutivo	Mirangela Bonatto	22 marzo 2017

Collegio Sindacale

L'Assemblea Ordinaria del 26 aprile 2016 ha provveduto alla nomina del Collegio Sindacale per un triennio. I membri del Collegio Sindacale così nominati scadranno, pertanto, con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

La tabella che segue indica, per ciascun sindaco, la data di prima nomina quale componente del Collegio Sindacale dell'Emittente:

Carica	Nome e cognome	Data della prima nomina
Presidente del Collegio Sindacale	Mario Medici	29 aprile 2013

Sindaco Effettivo	Laura Restelli	29 aprile 2016
Sindaco Effettivo	Vieri Chimenti	26 maggio 1999
Sindaco Supplente	Francesco Alabiso	29 aprile 2016
Sindaco Supplente	Andrea Paolo Valentino	22 maggio 2018

16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o altre società del Gruppo che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto Informativo, fatta eccezione per quanto segue, non è vigente alcun contratto di lavoro tra le società del Gruppo ed alcuno dei membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale.

Il Consigliere Delegato, Dott. Gabriele Capolino e i Consiglieri Luca Niccolò Panerai, Nicoletta Costa Novaro e Beatrice Panerai sono legati alla controllata MF Service S.r.l. da un contratto di lavoro subordinato che prevede un'indennità di fine rapporto.

16.3 Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione

In conformità alle prescrizioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'istituzione al proprio interno del "Comitato per la Remunerazione" e del "Comitato Controllo e Rischi". Il Consiglio non ha invece previsto l'istituzione di un comitato per le proposte di nomina alla carica di Amministratore, né ha attribuito le relative competenze ad altro comitato o al consiglio medesimo, ritenendo che tali proposte di nomina debbano pervenire dagli Azionisti tramite la presentazione di liste di candidati.

Si riporta di seguito la descrizione della composizione e delle attribuzioni del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione.

16.3.1 Comitato Controllo e Rischi

Il Consiglio di Amministrazione del 15 maggio 2007 ha istituito il Comitato per il Controllo Interno, denominato Controllo e Rischi dall'esercizio 2012. Il Comitato, come da delibera del 13 maggio 2016, è composto da tre Amministratori non esecutivi: Angelo Riccardi in qualità di Presidente, Vincenzo Manes e Maria Grazia Vassallo, questi ultimi due indipendenti. Con delibera consiliare del 21 aprile 2017, Maria Grazia Vassallo è stata nominata Presidente e pertanto il Comitato risulta ora così composto: Maria Grazia Vassallo in qualità di Presidente (indipendente), Vincenzo Manes (indipendente) e Angelo Riccardi. Tutti e tre hanno esperienza in materia contabile e finanziaria, valutata dal Consiglio di Amministrazione in sede di nomina.

Le riunioni del suddetto Comitato, coordinate dal Presidente, sono verbalizzate e ad esse partecipa il Presidente e/o altri membri del Collegio Sindacale, nonché, su invito e su singoli punti all'Ordine del Giorno, il Consigliere esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il responsabile dell'Organo di Vigilanza ai sensi del Dlgs 231/2001 e il responsabile della funzione di Internal Audit. In relazione alle materie da trattare e su singoli punti all'Ordine del Giorno, il Comitato invita a partecipare alle riunioni altri soggetti esterni al Comitato, tra cui, in particolare, Amministratori esecutivi e Dirigenti della Società preposti a specifiche funzioni.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il Comitato ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Class mette a disposizione del Comitato Controllo e Rischi risorse finanziarie adeguate per l'adempimento dei propri compiti, con un massimale di 20 mila euro.

Il Comitato Controllo e Rischi è incaricato di:

- fornire al Consiglio di Amministrazione un parere preventivo per l'espletamento dei compiti a quest'ultimo affidati dal Codice di Autodisciplina in materia di controllo interno e gestione dei rischi su proposta dell'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e sentito il Collegio Sindacale, deve deliberare in tema di nomina, revoca, remunerazione e dotazione di risorse in capo al responsabile della funzione di Internal Audit.;
- valutare, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sentiti il revisore e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprimere parere su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;
- esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di Internal Audit;
- monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di Internal Audit;
- chiedere alla funzione di Internal Audit – ove ne ravvisi l'esigenza - lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- riferire almeno semestralmente al Consiglio di Amministrazione, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- supportare con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio stesso sia venuto a conoscenza. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì individuato nel Comitato Controllo e Rischi l'organo preposto alla valutazione delle operazioni con le parti correlate poste in essere dalla Società.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì individuato nel Comitato Controllo e Rischi l'organo preposto alla valutazione delle operazioni con parti correlate poste in essere dalla Società.

Internal Audit.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2018, ha nominato quale Responsabile della funzione di Internal Audit il Dott. Raimondo Casali, incaricandolo di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante e adeguato. Si tratta di un soggetto esterno all'Emittente, senza legami societari con l'Emittente e dotato dei requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione. La nomina, la definizione della remunerazione e la dotazione di risorse adeguate sono avvenute su proposta dell'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale. Coerentemente con le politiche aziendali, il Responsabile della funzione di Internal Audit è dotato delle risorse adeguate all'espletamento dei propri compiti. Il Responsabile della funzione di Internal Audit:

- a. verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli standard internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di *audit*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;
- b. non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio di Amministrazione;
- c. ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico;
- d. predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- e. predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza;
- f. trasmette le relazioni di cui ai punti d) ed e) ai Presidenti del Collegio Sindacale, del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione nonché all'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

16.3.2 Comitato per la Remunerazione

Nel corso del 2017, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2016, il Comitato per la Remunerazione è risultato composto da tre Amministratori non esecutivi: Angelo Riccardi, Presidente, Maria Grazia Vassallo e Maria Martellini (gli ultimi due Amministratori indipendenti). Con delibera del 21 aprile 2017, si è provveduto a nominare Presidente del Comitato per la Remunerazione, il consigliere indipendente Maria Grazia Vassallo e pertanto il Comitato risulta ora così composto: Maria Grazia Vassallo (presidente e indipendente), Maria Martellini (indipendente) e Angelo Riccardi. Tutti i componenti del Comitato per la Remunerazione hanno una conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e di remunerazione, ritenuta adeguata dal Consiglio di Amministrazione al momento della nomina. Le riunioni del Comitato, coordinate dal Presidente, sono verbalizzate e ad esse possono partecipare anche soggetti che non ne sono membri in relazione alle materie da trattare. Tale partecipazione avviene su invito del Comitato e su singoli punti all'ordine del giorno. Alle riunioni del Comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco. Delle riunioni il Presidente fornisce informativa nel primo Consiglio di Amministrazione utile. È previsto che gli Amministratori non prendano parte alle riunioni del Comitato in cui vengono formulate le proposte al Consiglio relative alla loro remunerazione. Funzioni Le competenze del Comitato per la Remunerazione consistono nel:

- (i) formulare al Consiglio proposte per la definizione della politica per la remunerazione degli Amministratori esecutivi, degli altri Amministratori che ricoprono cariche particolari e dei Dirigenti con responsabilità strategiche;
- (ii) valutare periodicamente l'adeguatezza, coerenza e applicazione di tale politica. Con specifico riferimento ai Dirigenti con responsabilità strategiche, per tale valutazione il Comitato si avvale delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati, formulando proposte al Consiglio in materia.
- (iii) presentare al Consiglio proposte sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche e monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso.

Il Comitato non presenta proposte al Consiglio di Amministrazione in materia di obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile della remunerazione, in quanto in Class non è prevista alcuna componente variabile.

Il Comitato non si avvale dei servizi di un consulente al fine di ottenere informazioni sulle pratiche di mercato in materia di politiche retributive.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il Comitato ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Class mette a disposizione del Comitato risorse finanziarie adeguate per l'adempimento dei propri compiti, con un massimale di 20 mila euro.

Per maggiori dettagli sulla politica di remunerazione adottata si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 ter del TUF.

Per ulteriori informazioni sui comitati interni al Consiglio di Amministrazione si rinvia alla Relazione su governo societario e gli assetti proprietari per l'anno 2013, a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società www.classeditori.com.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

La *corporate governance* della Società è conforme alla normativa vigente (in particolare al Codice Civile, al TUF e al D. Lgs 231/2001) e coerente con le previsioni del Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aderire al Codice di Autodisciplina (approvato nel marzo 2006 e modificato, da ultimo, nel luglio 2018), accessibile al pubblico sul sito internet di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Rispetto alle previsioni del Codice di Autodisciplina approvato da Borsa Italiana, la *corporate governance* dell'Emittente si discosta oltre che per l'assenza del Comitato Nomine, per i requisiti di Indipendenza dei Consiglieri. In questo caso, il Consiglio ha adottato due gradi di indipendenza: il primo segue i requisiti stabiliti dall'art. 147-ter del TUF (la cui perdita determina la decadenza dalla carica); il secondo grado di indipendenza segue i criteri più flessibili stabiliti dal Codice di Autodisciplina, ma non inseriti nello Statuto. Più in dettaglio, il Consiglio, esaminati i criteri sub 3.C.1 e 3.C.2, ha deliberato di soprassedere all'applicazione dell'ipotesi e) sub 3.C.1, secondo la quale non sarebbe indipendente colui che sia stato Amministratore dell'Emittente per più di nove degli ultimi dodici anni. Il Consiglio ha ritenuto che la durata anche più lunga dell'esperienza maturata da un Amministratore che abbia sempre operato in posizione d'indipendenza, può essere motivo non già d'indebolimento, bensì di rafforzamento di tale caratteristica (laddove non intervengano altri fattori di segno contrario) e ciò a tutto vantaggio della Società in termini di contributo dell'Amministratore al corretto svolgimento dei processi decisionali. Alla data del Prospetto, gli Amministratori indipendenti in carica da più di nove anni degli ultimi 12 anni sono tre: Maria Martellini, Peter Kann e Samanta Libro.

Gli amministratori indipendenti sono in carica dalla data per ciascuno di seguito indicata:

- Giorgio Guatri dall'8 giugno 2017
- Paolo Angius dal 22 maggio 2018
- Vincenzo Manes dal 29 aprile 2016
- Maria grazia Vassallo dal 29 aprile 2013
- Samanta Libro dal 30 aprile 2003
- Maria Martellini dal 12 maggio 1986
- Peter Kann dal 28 giugno 2007

Si segnala altresì che:

- il Consiglio di Amministrazione dal 2006 ha adottato il regolamento per il trattamento e la comunicazione delle informazioni privilegiate, accessibile al pubblico sul sito internet della Società www.classeditori.com. Alla luce delle previsioni normative e regolamentari in materia di Market Abuse e Internal Dealing è stato altresì istituito, in data 16 novembre 2007, il c.d. “Registro degli Insider” (coloro che hanno accesso ad informazioni rilevanti o privilegiate) in conformità con l’art. 152-bis e seguenti del Regolamento Emittenti;
- il Consiglio di Amministrazione dal 2006 ha adottato e costantemente aggiornato alle novità normative il Codice di Internal Dealing, accessibile al pubblico dal sito internet della Società, www.classeditori.com. L’Emittente ha individuato come persone rilevanti soggette agli obblighi di comunicazione relativi all’Internal Dealing, tra gli altri, gli Amministratori, i Sindaci, i soggetti che svolgano funzioni di direzione, i dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate, nonché chiunque detenga una partecipazione, calcolata ai sensi dell’art. 118 del Regolamento Emittenti, pari almeno al 10% del capitale sociale dell’Emittente rappresentato da azioni con diritto di voto, nonché ogni altro soggetto che controlli l’Emittente;
- il Consiglio di Amministrazione, in data 15 maggio 2018, avendo preventivamente verificato i requisiti necessari ed avendo ottenuto il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha nominato, in sostituzione di Gianluca Fagiolo, quale “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari” il dott. Daniele Lucherini, Condirettore Generale e CFO della Società;
- in data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione in ottemperanza con quanto previsto dal Regolamento adottato, ai sensi dell’art. 2391 bis cod. civ., dalla Commissione Nazionale per le società e la Borsa (Consob) con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, e tenuto conto delle indicazioni e chiarimenti forniti dalla Consob con comunicazione n. DEM/10078683 del 2 settembre 2010, ha adottato la procedura per le operazioni con le parti correlate.

L’ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di amministrazione di Class Editori del 15 maggio 2018, previo parere favorevole del Comitato degli amministratori indipendenti per le operazioni con parti correlate. Questa versione aggiornata, entrata in vigore il 16 maggio 2018, prevede, tra l’altro, la disciplina delle operazioni con parti correlate compiute tramite società controllate, una definizione dettagliata dei “dirigenti con responsabilità strategiche” e delle informazioni che gli stessi devono comunicare alla Società, la procedura che deve seguire il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, una maggiore definizione degli obblighi informativi e un aggiornamento del parametro per la definizione delle operazioni di “importo esiguo”.

Il Comitato Controllo Interno svolge anche la funzione di Comitato per le parti correlate. Esso è composto da Maria Grazia Vassallo, Presidente, da Angelo Riccardi e Vincenzo Manes.

La procedura è accessibile al pubblico dal sito internet della Società, www.classeditori.it, sezione Investor Relation.

- Il Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2018 ha nominato quale Responsabile della funzione di Internal Audit il dott. Raimondo Casali, incaricandolo di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante e adeguato. Si tratta di un soggetto esterno all’Emittente, senza legami societari con l’Emittente e dotato dei requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione. La nomina, la definizione della remunerazione e la dotazione di risorse adeguate sono avvenute su proposta dell’Amministratore incaricato del sistema di controllo

interno, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale. Coerentemente con le politiche aziendali, il Responsabile della funzione di Internal Audit è dotato delle risorse adeguate all'espletamento dei propri compiti. Il Responsabile della funzione di Internal Audit: a) verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli standard internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di audit, approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi; b) non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio di Amministrazione; c) ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico; d) predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; e) predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza; f) trasmette le relazioni di cui ai punti d) ed e) ai Presidenti del Collegio Sindacale, del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione nonché all'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

- il Consiglio di Amministrazione ha adottato nel 2004, e successivamente aggiornato, da ultimo con delibera del 17 agosto 2015, il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dalle disposizioni del D.Lgs. 231/2001 (il "Modello"). L'Organismo di Vigilanza, deputato a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, alla Data del Prospetto Informativo è composto dal dott. Vieri Chimenti, dal dott. Lorenzo Allegrucci e dalla dott.ssa Manuela Losa per conto di SEQ S.r.l..

Per ulteriori informazioni sul sistema di *corporate governance* adottato dalla Società e sul livello di adesione si rinvia alla Relazione su governo societario e gli assetti proprietari per l'anno 2017 (approvata in data 12 aprile 2018), a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società www.classeditori.com. Le informazioni in essa contenute sono incorporate nel presente Prospetto Informativo mediante riferimento.

17 DIPENDENTI

17.1 Numero dei dipendenti

Gruppo Class

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero medio dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Class alla data del 31 dicembre 2017, 2016, 2015, ripartiti secondo le principali categorie:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2017
Dirigenti	10	9	9
Giornalisti	131	125	121
Impiegati	154	148	140
Totale	295	282	270

È proseguito negli ultimi esercizi il programma di contenimento e di riduzione degli organici, ove possibile, nelle aree meno produttive e il ricorso agli ammortizzatori sociali (si veda oltre nel presente Paragrafo).

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo impiegava complessivamente n. 270 dipendenti, di cui n. 15 all'estero.

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero medio dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Class alla data del 30 settembre 2018, del 30 giugno 2018 e del 30 giugno 2017, ripartiti secondo le principali categorie:

	Al 30 settembre 2018	Al 30 giugno 2018	Al 30 giugno 2017
Dirigenti	12	12	9
Giornalisti	113	114	120
Giornalisti part time	13	13	-
Impiegati	198	199	140
Impiegati part time	16	16	-
Operai	11	11	-
Totale	363	365	269

Da segnalare che l'incremento della forza lavoro del Gruppo Class rispetto al precedente esercizio è dovuto all'ingresso di Gambero Rosso nel perimetro di consolidamento. Alla data del 30 settembre 2018, l'organico del Gruppo Gambero Rosso era infatti costituito da 101 unità (4 dirigenti, 6 giornalisti, 69 impiegati, 11 impiegati part-time e 11 operai). Al netto di tale effetto, le risorse impiegate in media al 30 settembre 2018 rispetto al dato dell'esercizio 2017 segnano una riduzione complessiva di 8 unità.

Contratti collettivi nazionali di lavoro (CCNL) e accordi integrativi aziendali

I Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro (CCNL) che il Gruppo applica ai suoi dipendenti in Italia sono: il CCNL Giornalisti applicato ai giornalisti, il CCNL Grafici Editoriali applicato ai grafici, il CCNL Radiotelevisioni Emittenti Private applicato ai lavoratori nel settore radiotelevisivo, il CCNL

terziario Confcommercio applicato ai lavoratori del commercio, il CCNL Dirigenti Commercio applicato ai dirigenti nel settore commercio, il CCNL Metalmeccanici applicato ai dipendenti di Telesia.

Contratti di solidarietà e CIGs

A partire dall'esercizio 2013 è stato avviato per molte società del Gruppo un progressivo utilizzo degli ammortizzatori sociali, in particolare dei contratti di solidarietà e, in casi eccezionali, della Cassa Integrazioni Guadagni Straordinaria ("**CIGs**").

Le manovre finalizzate alla riduzione e alla razionalizzazione dei costi del personale hanno portato Class a rinnovare gli accordi di solidarietà attivi per il personale delle testate (i) MF-MilanoFinanza e Italia Oggi per ulteriori 24 mesi (a partire dal 10 dicembre 2018, e dal 3 dicembre 2018, rispettivamente), con previsione di riduzione dell'orario di lavoro pari al 30%, (ii) Capital per 16 mesi a partire dall'11 ottobre 2018, con previsione della riduzione dell'orario di lavoro pari al 30%; (iii) MF Service e MF Servizi Editoriali per ulteriori 8 mesi dal 7 gennaio 2019, con previsione di riduzione dell'orario di lavoro fino ad un massimo del 60%. Relativamente alla testata Class, tutti i rapporti di lavoro sono stati trasformati in regime di *part time* al 50%.

Le azioni di ulteriore riduzione dei costi del personale sono proseguite anche per il personale impiegatizio per il quale nell'ottobre 2017 sono stati sottoscritti nuovi accordi di solidarietà, della durata di 14 mesi, con aumento della riduzione dell'orario di lavoro dal 35% al 40%. Contestualmente le manovre di ulteriore riduzione dei costi sono proseguite anche per il personale apicale con il quale sono stati prorogati di ulteriori 18 mesi gli accordi individuali di riduzione della retribuzione.

Per le altre società del Gruppo non ancora interessate dagli ammortizzatori sociali, è rimasto attivo il piano di contribuzione volontaria "Cooperazione e Solidarietà" che prevede un contributo volontario da parte dei dipendenti pari al 10% della retribuzione.

Sono inoltre attive ulteriori azioni di riduzione degli organici attraverso il raggiungimento dei requisiti per il pensionamento anticipato.

Gruppo Gambero Rosso

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero medio dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Gambero Rosso alla data del 31 dicembre 2017, 2016, 2015, ripartiti secondo le principali categorie:

	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2017
Dirigenti	2	3	3,5
Quadri	6	5	5
Impiegati	62,8	67,9	71,5
Operai	21,5	16,5	11,3
Redattori	6	6	6
Altri soggetti (co.co.co, lavoratori a progetto, distaccati, tirocinanti/stagisti)	2	2	2
Totale	100,3	100,3	99,4

Contratti collettivi nazionali di lavoro (CCNL) e accordi integrativi aziendali

I Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro (CCNL) che il Gruppo Gambero Rosso applica ai suoi dipendenti in Italia sono: il CCNL Giornalisti, il CCNL Grafici Editoriali, il CCNL Terziario, il CCNL Dirigenti Aziende Industriali, il CCNL Turismo-pubblici esercizi, il CCNL Scuole private.

17.2 Partecipazioni azionarie e stock option

17.2.1 Partecipazioni azionarie

Nella tabella che segue sono riportate le partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente e delle società del Gruppo Class detenute, direttamente o indirettamente, dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dai dirigenti con responsabilità strategica al 31 dicembre 2017:

Nome	Società Partecipata	Numero azioni possedute
Paolo Panerai	Class Editori S.p.A.	13.194.967
	Milano Finanza Editori S.p.A.	7.500
	Lombard Editori S.r.l.	48.510
	Edis S.r.l.	100
	Milano Finanza Service S.r.l.	1.198
	Class CNBC S.p.A.	1.000
	Class China e-commerce S.r.l.	3.684
Pierluigi Magnaschi	Milano Finanza Editori S.p.A.	1.250
Gabriele Capolino	Class Editori S.p.A.	60.706(1)
	Milano Finanza Editori S.p.A.	2.500
Luca Panerai	Class Editori S.p.A.	6.015(2)
Angelo Riccardi	Class Editori S.p.A.	3.945
Samanta Librio	Class Editori S.p.A.	4.033
Beatrice Panerai	Class Editori S.p.A.	49.316
Nicoletta Costa Novaro	Class Editori S.p.A.	316.520

(1) di cui n. 1.000 azioni di Categoria B.

(2) di cui n. 833 azioni di Categoria B.

17.2.2 Piani di stock option

Alla Data del Prospetto Informativo non sono in essere piani di *stock option* o simili piani di incentivazione a base azionaria.

17.3 Altri accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

18 PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Soggetti che possiedono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore o uguale al 5% del capitale sociale dell'Emittente

La seguente tabella indica gli azionisti che, alla Data del Prospetto Informativo e secondo le risultanze del libro soci, le comunicazioni ufficiali ricevute ai sensi di legge e le altre informazioni a disposizione della Società, possiedono, direttamente o indirettamente, azioni dell'Emittente in misura pari o superiore al 5% del suo capitale sociale (considerata la qualifica di "PMI" dell'Emittente, come indicato nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4 del Prospetto Informativo).

Dichiarante e Azionista Diretto	Numero Azioni	% Capitale Sociale	Numero Diritti di voto	% diritti di voto per voto maggiorato**
Euroclass Multimedia Holding SA*	57.353.732	42,187%	57.353.732	39,438%
Paolo Andrea Panerai***	13.194.967	9,706%	22.669.684	15,588%
PIM S.p.A.	38.025.000	27,970%	38.025.000	26,147%

* Il capitale sociale di Euroclass Multimedia Holding SA è detenuto da n. 10 (dieci) azionisti, nessuno dei quali esercita il controllo sulla società medesima.

**La percentuale è calcolata sul numero complessivo dei diritti di voto, tenendo conto dell'efficacia della maggiorazione degli stessi.

*** Il numero delle Azioni del socio Paolo Andrea Panerai include anche le Azioni che lo stesso detiene indirettamente per il tramite di PPE Editore S.r.l. (n. 3.520.250). A partire dal 2 novembre 2018 è divenuta efficace la maggiorazione dei diritti di voto per n. 9.474.717 Azioni detenute direttamente da Paolo Andrea Panerai. Pertanto con riferimento a dette Azioni il Socio Panerai ha 18.949.434 diritti di voto.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente detiene n. 170.616 azioni proprie di categoria A pari allo 0,12% del capitale sociale, a fronte delle quali è iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2017 una riserva negativa di patrimonio netto pari a Euro 94.438.

18.1.1 Voto Maggiorato

L'art. 11, comma 2 dello Statuto di Class recita:

“In deroga a quanto previsto dal comma precedente, ciascuna azione dà diritto a voto doppio ove siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

a. Il diritto di voto sia spettato al medesimo soggetto in forza di un diritto reale legittimante (piena proprietà con diritto di voto, nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi;

b. La ricorrenza del presupposto sub a) si attesta dall'iscrizione continuativa, per un periodo non inferiore a ventiquattro mesi, nell'elenco soci di cui al Libro Soci Stabili (“Libro”) appositamente istituito, tenuto e aggiornato a cura della Società.

3) La Società iscrive nel Libro ciascun azionista che ne faccia richiesta per il tramite di un intermediario, come definito dall'Art. 1 del Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, emanato congiuntamente da Banca d'Italia e Consob (“Provvedimento”).

4) La richiesta può riguardare tutte o anche solo una parte delle azioni appartenenti all'azionista e salvo quanto previsto al comma 9, comporterà, ai sensi e per gli effetti

dell'articolo 143-quater del Regolamento Emittenti emanato da Consob, l'automatica iscrizione nell'apposita sezione dell'elenco di cui al Libro, al decorso del termine di ventiquattro mesi dall'iscrizione nel Libro stesso.

5) La richiesta deve essere trasmessa unitamente a una certificazione/comunicazione contenente le informazioni di cui all'art. 21 del Provvedimento avente clausola "sino a revoca".

6) La Società provvede alle iscrizioni e all'aggiornamento del Libro mensilmente, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello in cui le perviene la richiesta e la certificazione/comunicazione.

7) Ai fini dell'esercizio del voto maggiorato l'azionista dovrà richiedere, in occasione di ciascuna assemblea, l'emissione di una certificazione/comunicazione rilasciata ai sensi del Provvedimento, attestante altresì la durata di ininterrotta appartenenza delle azioni per le quali il diritto di voto è oggetto di maggiorazione.

8) Ferme restando le disposizioni normative in tema di trasferimento di partecipazioni di controllo in società ed enti titolari di azioni con voto maggiorato, l'intestazione o disintestazione fiduciaria non rilevano, purché non vi sia stata una modifica del fiduciante e ciò venga attestato dal fiduciario prima dell'inizio di ciascuna assemblea.

9) Colui cui spetta il diritto di voto maggiorato può in ogni tempo rinunciarvi irrevocabilmente, per tutte o solo alcune delle sue azioni; alla rinuncia consegue automaticamente la cancellazione dal Libro delle azioni per le quali il diritto di voto maggiorato è stato rinunciato. Resta fermo il diritto del medesimo azionista di richiedere nuovamente l'iscrizione nel Libro al fine di far decorrere un nuovo periodo continuativo per le azioni per le quali il diritto di voto maggiorato è stato rinunciato.

10) Il diritto di voto maggiorato è conservato in caso di successione per causa di morte nonché in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni.

11) Il diritto di voto maggiorato si estende proporzionalmente alle azioni di nuova emissione in caso di aumento del capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile.

12) In caso di aumento di capitale sociale mediante nuovi conferimenti la maggiorazione del voto spetterà alle nuove azioni emesse in esercizio di diritti proporzionalmente spettanti e sino a concorrenza degli stessi.

13) Il Consiglio di Amministrazione può approvare un Regolamento per la disciplina di dettaglio relativa alla tenuta e conservazione del Libro."

L'Emittente ha adottato nel corso del 2016 il Regolamento per il Voto Maggiorato per disciplinare i criteri di tenuta e aggiornamento del Libro Soci Stabili (c.d. "**Elenco Speciale**") nonché i termini e le modalità per l'iscrizione, la modifica e la cancellazione dei soggetti legittimati.

La tabella che segue elenca gli azionisti, con partecipazione superiore al 5%, che hanno richiesto l'iscrizione nell'Elenco Speciale, con evidenza della percentuale detenuta sul capitale sociale e sul capitale votante:

Azionista	Numero Azioni	% Capitale Sociale	% Capitale votante	Data iscrizione	Decorrenza voto doppio
Euroclass Multimedia	4.780.507	3,516%	3,287%	27/10/16	27/10/18

Holding SA*					(rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,516%	3,287%	31/10/16	31/10/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,516%	3,287%	02/11/16	02/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	9.561.899	7,033%	6,575%	11/11/16	11/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	19.107.905	14,055%	13,139%	24/11/16	24/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	9.561.899	7,033%	6,575%	25/11/16	25/11/18 (rinuncia)
Euroclass Multimedia Holding SA*	4.780.507	3,515%	3,287%	10/03/17	10/03/19 (rinuncia)
Paolo Andrea Panerai	9.474.717	6,969%	13,03%	27/10/16	27/10/18
PPE Editore S.r.l.	3.520.250	2,589%	2,421%	11/12/18	11/12/20

Si segnala che in data 31 ottobre 2018, l'azionista Euroclass Multimedia Holding SA ha comunicato all'Emittente la propria intenzione di rinunciare alla maggiorazione del voto per la totalità delle proprie Azioni iscritte nell'Elenco Speciale (le motivazioni di tale decisione non sono state comunicate all'Emittente). Pertanto alla data odierna l'unico azionista iscritto nell'Elenco Speciale è Paolo Andrea Panerai con riferimento a 9.474.717 Azioni dallo stesso detenute direttamente, mentre per altre 200.000 azioni direttamente detenute non è stata ricevuta domanda di maggiorazione. Si segnala altresì che in data 11 dicembre 2018 PPE Editore S.r.l., società controllata dall'azionista Paolo Panerai, ha presentato richiesta di maggiorazione per le 3.520.250 azioni Class Editori detenute. Alla data del Prospetto Informativo, i diritti di voto complessivamente riconducibili a Paolo Panerai sono pertanto pari a 22.669.684.

18.2 Disposizione di diritti di voto diversi da quelli relativi alla partecipazione del capitale

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società ha emesso azioni ordinarie di categoria A e di categoria B (non quotate). Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto, l'Assemblea Straordinaria può deliberare l'emissione di azioni fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge.

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF

Alla Data del Prospetto Informativo, Euroclass Multimedia Holding SA controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 TUF, disponendo di una partecipazione sufficiente ad esercitare un'influenza dominante sull'assemblea, così come dichiarato ai sensi dell'art. 120 del TUF dalla medesima Euroclass.

18.4 Indicazione dell'esistenza di eventuali accordi di variazione dell'assetto di controllo

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente, né altri accordi di tipo parasociale tra soci dell'Emittente.

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

19.1 Individuazioni delle parti correlate

Class intrattiene alcuni rapporti di varia natura sia con altre società del Gruppo (operazioni infragruppo) sia con soggetti che, alla Data del Prospetto Informativo, risultano essere parti correlate, come definite dal principio contabile internazionale IAS 24.

Le modalità con cui l'Emittente applica la disciplina sulle Operazioni con Parti Correlate, per le operazioni concluse negli esercizi 2015, 2016, 2017 e nei primi mesi dell'esercizio 2018, sono stabilite dalla Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate ("**Procedura OPC**") approvata dal Consiglio di Amministrazione il 30 novembre 2010, entrata in vigore il 1° gennaio 2011 e successivamente modificata in data 22 marzo 2011. Una versione aggiornata della Procedura OPC è stata poi approvata dal Consiglio di Amministrazione nel corso della riunione tenutasi il 28 agosto 2014 e un ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di amministrazione di Class Editori del 15 maggio 2018, previo parere favorevole del Comitato degli amministratori indipendenti per le operazioni con parti correlate. Questa versione aggiornata, entrata in vigore il 16 maggio 2018, prevede, tra l'altro, la disciplina delle operazioni con parti correlate compiute tramite società controllate, una definizione dettagliata dei "dirigenti con responsabilità strategiche" e delle informazioni che gli stessi devono comunicare alla Società, la procedura che deve seguire il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, una maggiore definizione degli obblighi informativi e un aggiornamento del parametro per la definizione delle operazioni di "importo esiguo". La Procedura OPC, ex, articolo 4, comma 7, del Regolamento adottato con delibera Consob 17221 del 12 marzo 2010, successivamente modificato con delibera 17389 del 23 giugno 2010, è a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società www.classeditori.com e qui inclusa mediante riferimento.

Il Comitato Controllo Interno svolge anche la funzione di Comitato per le parti correlate. Esso è composto da Maria Grazia Vassallo, Presidente, da Angelo Riccardi e Vincenzo Manes.

I rapporti con parti correlate relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017 sono ricavabili dai bilanci consolidati relativi ai medesimi esercizi. Detti documenti sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004.

In qualità di società di minori dimensioni, Class, in osservanza delle disposizioni di cui all'art. 10 del Regolamento Consob 17221 del 12 marzo 2010 (come in seguito modificato) (il "**Regolamento OPC**"), che prevedono facoltà di deroga alle disposizioni di cui all'art. 8 del medesimo Regolamento OPC, applica anche alle operazioni di maggiore rilevanza la procedura relativa alle operazioni di minore rilevanza.

Successivamente al 31 dicembre 2017 e fino alla Data del Prospetto Informativo non ci sono state variazioni nei soggetti e/o nelle entità identificate come parti correlate rispetto al Gruppo con cui siano stati intrattenuti rapporti nel periodo in esame. Inoltre, nel periodo in oggetto, non vi sono state operazioni con parti correlate diverse da quelle rappresentate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 e nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018. Tutte le operazioni sono state condotte nel rispetto delle previsioni dell'art. 6.3 della Procedura OPC adottata da Class.

19.1.1 Operazioni con parti correlate infragruppo (Gruppo Class)

Le operazioni commerciali e finanziarie con parti correlate infragruppo realizzate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017, nonché nei primi mesi dell'esercizio 2018, sono riconducibili alla ordinaria attività dell'Emittente e sono regolate a condizioni di mercato.

L'Emittente intrattiene con varie società del Gruppo, rapporti di natura commerciale e finanziaria. In particolare, detti rapporti infragruppo riguardano anche la prestazione di servizi direzionali, di *service* amministrativo.

Ai fini della valutazione della natura "ordinaria" delle operazioni infragruppo, l'Emittente si è attenuta ai criteri indicati nella Comunicazione Consob 10078683 del 24 settembre 2010: l'operazione ordinaria è, quindi, caratterizzata dal concetto di attività operativa intesa come l'insieme delle principali attività generatrici di ricavi della società e di tutte le altre attività di gestione che non siano classificabili come "di investimento" o "finanziarie". Le attività oggetto dei contratti sopra citati sono riconducibili alle attività di servizio prestate abitualmente da Class Editori o da altre società di servizi presenti nel Gruppo nei confronti delle consociate.

Da segnalare, per i volumi generati, è l'accordo tra la capogruppo, Class Pubblicità e le società editrici per la concessione della raccolta pubblicitaria. Con riferimento al rapporto in oggetto, si segnala che gli originari accordi tra Class Editori e Class Pubblicità per la raccolta della pubblicità concessionaria per quotidiani e periodici risalgono al 1998. Gli stessi riguardavano le testate editte da Campus Editori S.r.l., da Edis S.r.l., da Lombard Editori S.r.l., da Milano Finanza Editori S.p.A., e dalla collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l.. Nel 2007 è stato sottoscritto un accordo per la raccolta della pubblicità concessionaria anche con la società Country Class Editori S.r.l., editrice del periodico Capital. La commissione inizialmente riconosciuta alla concessionaria Class Pubblicità dalle società editrici era stabilita in una percentuale del fatturato annuo al netto degli sconti e delle commissioni d'agenzia. Nel corso degli anni tale commissione è stata periodicamente rinegoziata in base allo sviluppo della struttura commerciale della concessionaria e al mutamento delle condizioni di mercato. Nel corso del triennio 2015-2017, la commissione che gli editori di prodotti del settore della carta stampata riconoscono alla concessionaria è rimasta stabile.

Sono poi stati stipulati accordi con altre società del Gruppo Class relativamente alle ulteriori testate che negli anni si sono aggiunte sugli altri mezzi sviluppati dalla Casa editrice: canali televisivi (Class CNBC S.p.A., TV Moda S.r.l. e Telesia S.p.A.), radio (Radio Classica S.r.l.) e siti Internet (MF Service S.r.l.). Gli accordi prevedono che la concessionaria Class Pubblicità emetta fatture ai clienti a fronte della raccolta pubblicitaria conseguita grazie alla propria rete vendita, e che su tali transazioni la Concessionaria maturi una commissione (*fee*). Tutti i contratti prevedono modalità di rinnovo automatico, con la possibilità di rinegoziare annualmente le *fee*. Tale determinazione avviene in primis sulla base delle normali condizioni di mercato del settore, nonché sulle aspettative di mercato degli editori, tenendo conto delle efficienze che negli anni la concessionaria di pubblicità riesce a conseguire sviluppando le proprie capacità commerciali e la propria rete di vendita, e dei costi in cui prevedibilmente incorrerà, relativamente alle azioni di *marketing* e sviluppo, a beneficio delle società editrici.

In data 30 settembre 2018, è stato sottoscritto un contratto tra Gambero Rosso e Class Pubblicità per la raccolta della pubblicità relativa al mensile, alle guide, agli eventi, al sito Internet e al canale televisivo di Gambero Rosso. L'accordo è stato sottoscritto a condizioni di mercato, in linea con quelle applicate alle altre società editoriali del Gruppo Class. Tale operazione è stata considerata esente dalla Procedura OPC in quanto di natura ordinaria e condotta a condizioni di mercato. Si segnala a questo proposito che la commissione di intermediazione trattenuta dalla concessionaria Class Pubblicità è la medesima applicata ad altri editori del Gruppo operanti in analogo settore, quali ad esempio Telesia per la GO TV e il canale radiofonico di Radio Classica, nonché per tutte le testate del settore carta stampata del Gruppo Class Editori.

L'Emittente considera le operazioni tra l'Emittente, Class Pubblicità e le altre società del Gruppo come esenti dalla Procedura OPC, ai sensi di quanto previsto dall'art 7.2 lettera (c) della Procedura stessa, in

quanto classificate come “ordinarie”.

Ulteriori rapporti infragruppo degni di menzione sono relativi ai riaddebiti, da parte dell’Emittente alle società del Gruppo operanti nell’area digitale, dei costi relativi all’acquisto di informazioni finanziarie e a parte degli investimenti operati sull’infrastruttura tecnologica comune. L’Emittente ha, infatti, stipulato accordi con Borsa Italiana e con i principali operatori borsistici mondiali per l’acquisto delle informazioni finanziarie, il cui utilizzo però avviene anche da parte delle altre società del Gruppo. I riaddebiti in questione avvengono a condizioni di mercato, con prezzi in linea con quelli applicati dagli stessi fornitori. Sono quindi stati considerati esenti ai fini della Procedura OPC.

Non si rilevano operazioni concluse con parti correlate a condizioni non in linea con quelle di mercato, compiute nei periodi oggetto di analisi nel presente documento.

Si riportano nelle tabelle che seguono i rapporti patrimoniali ed economici con le società controllate dall’Emittente nel periodo 2015-2017, e nel primo semestre 2018, così come risultanti dalle relazioni dell’Emittente alle corrispondenti date.

Rapporti patrimoniali dell’Emittente con società del Gruppo al 31 dicembre 2015

Società	crediti commerciali	crediti finanziari	crediti commerciali	crediti non	Altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
Migliaia di euro	correnti	correnti	Non correnti	correnti	correnti	correnti	correnti	correnti
Assinform	--	8	--	--	278	--	--	7
Aldebarn	--	--	--	--	--	--	29	--
Campus Editori	523	--	--	--	69	658	229	--
Class Cnbc	1.293	11.949	--	--	--	--	12.085	--
Class Editori Service	75	17	--	--	42	--	149	--
Class Meteo	446	828	--	--	--	--	300	283
CFN CNBC Holding	16	135	--	--	--	--	--	--
Class Servizi Televisivi	351	880	--	--	35	--	2.248	--
Class Tv Service	427	--	--	--	7	287	2.199	--
ClassInt Advertising	1	82	--	--	--	--	--	1
CCeC Class China Ecommerce	10	77	--	--	--	--	7	--
Classpi	18.758	--	--	--	68	1.045	6.553	8
Class Digital Service	--	7	--	--	--	--	--	8
Country Class Editori	460	273	--	--	--	--	2.005	253
DP Analisi Finanziaria	--	--	--	--	4	105	1	22
E-Class	1.180	1.494	--	--	--	--	448	200
Edis	184	647	--	--	--	--	5.650	77
Ex.Co	2	--	--	--	--	51	37	21
Fashion Work	42	--	--	--	--	--	1	6
Global Finance	668	--	--	--	--	--	389	--
I Love Italia	--	20	--	--	--	--	--	--
Lombard Editori	291	--	--	--	3	17	986	--
MF Conference	1	--	--	--	2	18	1	--
MF Dow Jones	825	--	--	--	1	--	1.099	24
MF Servizi Editoriali	1.803	2.922	--	--	273	--	275	--
Milano Finanza Edit.	4.592	--	--	--	482	5.850	18.607	--
MF Service	4.580	13.087	--	--	280	--	758	--
New Satellite Radio	7	90	--	--	--	--	--	--
PMF News Editori SpA	2.972	--	--	--	--	3.954	165	82
Radio Classica	1.142	4.517	--	--	--	--	86	1.106
Telesia	617	--	--	--	263	720	447	--
Tv Moda	1.038	129	--	--	--	--	739	38
Tot. Controllate	42.304	37.162	--	--	1.807	12.705	55.493	2.136
Tot. Bilancio Emittente	59.948	39.808	3.089	2.389	7.051	76.043	66.921	4.355
Incidenza % sul bilancio	70,57%	93,35%	--	--	25,63%	16,71%	82,92%	49,05%

Con riferimento ai crediti e ai debiti di natura finanziaria esposti nella tabella, occorre precisare che tra le società del Gruppo Class Editori sono in vigore contratti di conto corrente finanziario finalizzati ad una più efficiente gestione della tesoreria e delle esigenze finanziarie a livello di Gruppo. Tali rapporti di conto corrente sono fruttiferi di interessi a tassi di mercato, in linea con i tassi passivi applicati dagli istituti di credito sulle linee finanziarie esistenti.

I crediti commerciali sopra rappresentati sono principalmente attribuibili ai rapporti con Class Pubblicità relativamente alla raccolta pubblicitaria operata da quest’ultima nell’ambito del contratto di pubblicità concessionaria. Occorre precisare a questo proposito che Class Editori addebita a Class

Pubblicità l'intera raccolta della pubblicità concessionaria per i mezzi relativi alla carta stampata del Gruppo Class, ricevendo poi addebiti dai relativi editori (in particolare da Milano Finanza Editori S.p.A. da Edis S.r.l. e da Country Class Editori S.r.l.) per la quota parte di raccolta pubblicitaria relativa alle rispettive testate. I debiti commerciali di Class Editori verso questi soggetti sono principalmente ascrivibili a tali rapporti. Anche i debiti commerciali nei confronti di Class Pubblicità sono principalmente imputabili agli accordi relativi alla pubblicità concessionaria: Class Pubblicità addebita infatti a Class Editori la commissione di intermediazione come previsto contrattualmente. La stessa Class Pubblicità addebita inoltre agli editori un corrispettivo conteggiato sul fatturato pubblicitario annuo a titolo di rischio mancato incasso crediti e copertura costi per la relativa attività di recupero e sollecito.

Sempre con riferimento ai crediti commerciali, occorre segnalare che Class Editori effettua prestazioni di service e *facility* a beneficio delle società del Gruppo: in particolare Class Editori svolge una serie di servizi di natura organizzativa e logistica, compresa la fornitura degli spazi relativi agli uffici con relative utenze e connessioni telefoniche e dati, oltre ai servizi di pulizia, guardiania e *reception*

Con riguardo ai debiti commerciali, oltre a quanto sopra esposto, gli stessi sono legati a prestazioni di varia natura. In particolare si citano prestazioni di natura promozionale con prestazioni pubblicitarie effettuate sui vari mezzi del Gruppo, prestazione di servizi amministrativi e di consulenza, gestione dei servizi informatici e dei siti Internet nonché prestazioni per organizzazione eventi.

Inoltre, la società Class CNBC S.p.A. ha fornito fino a parte dell'esercizio 2015 servizi legati alla produzione e alla messa in onda del canale televisivo Class TV, nonché alla gestione e alla messa in onda dello stesso. Anche Class TV Service S.r.l. e Class Servizi Televisivi S.r.l. (società che realizzano servizi di Corporate Television per aziende e istituti bancari) hanno fornito prestazioni e contenuti per il canale televisivo e i siti internet del Gruppo.

Infine si segnalano i rapporti con la controllata MF Dow Jones News S.r.l. alla quale vengono riconosciute contrattualmente delle commissioni a fronte del diritto di utilizzo delle news e dei contenuti prodotti dall'agenzia di stampa.

La tabella sottostante evidenzia gli effetti economici sull'esercizio 2015 dei principali rapporti infragruppo sopra descritti:

Rapporti economici dell'Emittente con società del Gruppo al 31 dicembre 2015

Società	Ricavi delle vendite (*)	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Migliaia di euro								
Assinform	--	--	--	--	--	--	--	--
Aldebarn	--	--	--	--	--	--	--	--
Campus Editori	--	27	--	115	7	--	--	16
Class Cnbc	--	188	--	1.416	44	--	277	--
Class Editori Service	--	--	--	--	--	--	--	--
Class Meteo	--	--	--	--	--	--	--	--
CFN CNBC Holding	--	--	--	--	--	--	7	--
Class Servizi Televisivi	--	269	--	809	--	--	4	--
Class Tv Service	--	279	--	1.009	--	--	--	7
ClassInt Advertising	--	--	--	--	--	--	--	--
CCeC Class China Ecommerce	--	7	--	4	1	--	--	--
Classpi	24.388	245	2	6.749	117	--	178	--
Class Digital Service	--	--	--	--	--	--	--	--
Country Class Editori	(1.750)	59	--	25	9	(300)	4	--
DP Analisi Finanziaria	--	--	--	--	--	--	--	--
E-Class	--	773	--	234	43	--	50	--
Edis	(412)	6	--	--	6	(420)	--	6
Ex.Co	--	--	--	--	--	--	--	--
Fashion Work	--	--	--	--	--	(30)	--	--
Global Finance	--	369	--	147	--	--	--	--
I Love Italia	--	--	--	--	--	--	--	--
Lombard Editori	(24)	81	--	26	--	--	--	--
MF Conference	--	--	--	--	--	--	--	1
MF Dow Jones	--	1.730	--	270	1	--	--	--
MF Servizi Editoriali	--	151	--	988	3	--	123	--
Milano Finanza Edit.	(10.742)	1.554	--	85	79	--	--	131
MF Service	--	569	--	933	28	--	381	--
New Satellite Radio	--	--	--	--	--	(113)	7	--
PMF News Editori SpA	--	2.950	--	--	--	--	--	91
Radio Classica	--	91	--	--	--	(700)	110	--
Telesia	--	--	--	--	--	--	--	14

Tv Moda	--	261	--	156	140	--	3	--
Tot. Controllate	11.460	9.609	2	12.966	478	(1.563)	1.144	266
Tot. Bilancio Emittente	9.762	11.167	879	29.968	1.193	(4.667)	2.355	1.059
Incidenza % sul bilancio	117,39%	86,05%	0,23%	43,27%	40,07%	33,49%	48,58%	25,12%

(*) Gli importi con segno negativo rappresentano gli addebiti effettuati dalle altre società editrici alla capogruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Rapporti patrimoniali dell'Emittente con società del Gruppo al 31 dicembre 2016

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali Non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Assinform	--	8	--	--	289	--	--	--
Aldebarn	--	--	--	--	--	--	--	--
Campus Editori	548	--	--	--	105	779	390	--
Class Cnbc	1.967	9.995	--	--	--	--	9.961	--
Class Editori Service	--	--	--	--	--	1	--	--
Class Meteo	446	828	--	--	--	--	300	283
CFN CNBC Holding	--	200	--	--	--	--	--	--
Class Servizi Televisivi	398	514	--	--	35	--	2.385	--
Class Tv Service	446	436	--	--	7	--	1.669	--
ClassInt Advertising	1	83	--	--	--	--	--	--
CCeC Class China Ecommerce	3.789	250	--	--	--	--	7	--
Classpi	21.794	--	--	--	82	--	11.881	--
Class Digital Service	1	4	--	--	--	--	--	8
Country Class Editori	393	620	--	--	--	--	2.466	274
DP Analisi Finanziaria	--	--	--	--	4	102	--	21
E-Class	1.378	340	--	--	50	--	111	200
Edis	378	887	--	--	--	--	6.245	77
Ex.Co	--	--	--	--	--	--	--	--
WeClass	22	1	--	--	--	--	1	6
Global Finance	924	--	--	--	--	--	537	--
I Love Italia	--	20	--	--	--	--	--	--
Lombard Editori	319	--	--	--	4	14	1.084	--
MF Conference	1	--	--	--	9	19	1	--
MF Dow Jones	1.693	--	--	--	1	--	1.351	25
MF Servizi Editoriali	2.215	3.715	--	--	262	--	1.565	--
Milano Finanza Edit.	6.716	1.144	--	--	482	--	29.756	--
MF Service	5.278	13.837	--	--	518	--	1.058	--
New Satellite Radio	2	90	--	--	--	--	--	--
PMF News Editori SpA	4.720	--	--	--	--	4.102	111	82
Radio Classica	604	4.540	--	--	--	--	86	1.106
Telesia	620	--	--	--	370	--	30	--
Tv Moda	1.049	--	--	--	--	--	861	37
Tot. Controllate	55.702	37.512	--	--	2.218	5.107	71.856	2.119
Tot. Bilancio Emittente	64.983	40.371	3.121	3.272	7.915	5.137	88.565	4.160
Incidenza % sul bilancio	85,72%	92,92%	--	--	28,02%	97,66%	81,13%	50,94%

Riguardo ai rapporti di stato patrimoniale sopra riportati, non si segnalano significative variazioni nella tipologia di rapporti infragruppo sottostanti, rispetto a quelli sopra descritti, fatta eccezione per quanto riferito circa le prestazioni nell'ambito televisivo prestate da Class CNBC, Class Servizi Televisivi e Class TV Service, che hanno subito una significativa riduzione a seguito della cessione del canale televisivo Class TV come sopra citato. Si ravvisa inoltre la contrazione dei costi per servizi da parte della concessionaria di pubblicità, Class Pubblicità, a seguito della contrazione della raccolta pubblicitaria rispetto al precedente esercizio.

Rapporti economici dell'Emittente con società del Gruppo al 31 dicembre 2016

Società	Ricavi delle vendite (*)	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<i>Migliaia di euro</i>								
Assinform	--	--	--	--	--	--	--	--
Aldebarn	--	--	--	--	--	--	--	--
Campus Editori	--	20	--	115	--	--	320	20
Class Cnbc	--	278	--	201	40	--	--	--
Class Editori Service	--	--	--	--	--	--	--	--
Class Meteo	--	--	--	--	--	--	--	--
CFN CNBC Holding	--	--	--	--	--	--	9	--
Class Servizi Televisivi	--	8	--	314	1	--	24	--
Class Tv Service	--	1	--	--	1	--	--	1

ClassInt Advertising	--	--	--	--	--	--	--	--
CCeC Class China Ecommerce	--	3.774	--	--	7	--	4	--
Classpi	19.985	265	1	5.636	137	--	--	13
Class Digital Service	--	--	--	--	--	--	--	--
Country Class Editori	(311)	62	--	42	12	(300)	11	--
DP Analisi Finanziaria	--	--	--	--	--	--	--	--
E-Class	--	178	--	111	2	--	35	--
Edis	(411)	37	36	11	4	--	19	--
WeClass	--	--	--	--	--	(20)	--	--
Global Finance	--	356	--	129	1	--	--	--
I Love Italia	--	--	--	--	--	--	--	--
Lombard Editori	(50)	10	--	26	--	--	--	--
MF Conference	--	--	--	--	--	--	--	1
MF Dow Jones	--	1.775	--	270	4	--	--	--
MF Servizi Editoriali	--	287	--	1.100	167	--	88	--
Milano Finanza Edit.	(10.036)	1.523	--	689	83	--	--	120
MF Service	--	270	--	260	19	--	362	--
New Satellite Radio	--	--	--	--	--	(7)	2	--
PMF News Editori SpA	--	2.581	--	--	--	--	--	111
Radio Classica	--	42	--	--	--	(710)	122	--
Telesia	--	--	--	--	--	--	--	3
Tv Moda	--	62	--	83	--	--	2	--
Tot. Controllate	9.177	11.529	37	8.987	478	(1.037)	998	269
Tot. Bilancio Emittente	6.903	12.463	684	23.853	860	(1.144)	1.154	1.275
Incidenza % sul bilancio	132,94%	92,51%	5,41%	37,68%	55,58%	90,65%	86,48%	21,10%

(*) Gli importi con segno negativo nella colonna *Ricavi delle vendite* rappresentano gli addebiti effettuati dalle altre società editrici alla capogruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Rapporti patrimoniali dell'Emittente con società del Gruppo al 31 dicembre 2017

Società	crediti commerciali	crediti finanziari	crediti commerciali	crediti non	Altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Altri debiti
<i>Migliaia di euro</i>	correnti	correnti	Non correnti	correnti	correnti	correnti	correnti	correnti
Assinform	--	8	--	--	289	--	--	--
Aldebarn	--	--	--	--	--	--	--	--
Campus Editori	27	--	--	--	105	536	58	--
Class Cnbc	2.589	6.057	--	--	--	--	6.628	--
Class Editori Service	--	--	--	--	26	--	--	--
Class Meteo	162	828	--	--	--	--	300	--
CFN CNBC Holding	34	240	--	--	--	--	--	--
Class Servizi Televisivi	20	--	--	--	35	--	2.135	--
Class Tv Service	8	--	--	--	7	5	1.141	--
ClassInt Advertising	--	--	--	--	--	--	--	--
CCeC Class China Ecommerce	3.797	434	--	--	--	--	157	--
Classpi	20.587	--	--	--	99	--	12.919	--
Class Digital Service	1	--	--	--	--	4	--	8
Country Class Editori	614	--	--	--	--	--	2.853	274
DP Analisi Finanziaria	--	--	--	--	--	101	--	15
E-Class	1.194	--	--	--	50	--	111	200
Edis	332	--	--	--	--	--	4.384	45
WeClass	22	1	--	--	--	--	1	6
Global Finance	1.157	--	--	--	--	--	590	--
I Love Italia	--	20	--	--	--	--	--	--
Lombard Editori	137	--	--	--	3	16	922	--
MF Conference	1	--	--	--	13	21	2	--
MF Dow Jones	1.733	--	--	--	1	--	--	24
MF Servizi Editoriali	63	--	--	--	351	--	725	--
Milano Finanza Edit.	1.399	--	--	--	623	--	14.646	--
MF Service	5.754	3.650	--	--	684	--	731	--
New Satellite Radio	5	90	--	--	--	--	--	--
PMF News Editori SpA	2.861	--	--	--	--	1.141	91	82
Radio Classica	123	3.149	--	--	--	--	--	--
Telesia	379	110	--	--	76	--	--	--
Tv Moda	389	8	--	--	--	--	254	21
Tot. Controllate	43.388	14.595	--	--	2.362	1.824	48.648	675
Tot. Bilancio Emittente	50.696	15.242	3.183	2.978	5.105	6.123	61.297	2.493
Incidenza % sul bilancio	85,58%	95,76%	--	--	46,27%	29,79%	79,36%	27,08%

Riguardo ai rapporti di stato patrimoniale sopra riportati, non si segnalano significative variazioni nella tipologia di rapporti infragruppo sottostanti, rispetto a quelli sopra descritti con riferimento alla

precedente annualità. Con riferimento ai rapporti in essere con Milano Finanza Editori S.p.A. si segnala che a partire dal 1 novembre 2017, la stessa addebita a Class Editori gli spazi uso uffici della sede del Gruppo di Milano, a seguito della sottoscrizione di un nuovo contratto d'affitto da parte della stessa Milano Finanza. Circa i saldi patrimoniali a fine esercizio si riscontra una significativa contrazione a seguito della regolazione di partite di debito/credito con tutte le società del gruppo.

Rapporti economici dell'Emittente con società del Gruppo al 31 dicembre 2017

Società	Ricavi delle vendite (*)	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Migliaia di euro								
Assinform	--	--	--	--	--	--	--	--
Aldebar	--	--	--	--	--	--	--	--
Campus Editori	--	38	--	115	13	--	--	19
Class Cnbc	--	392	--	156	70	--	222	--
Class Editori Service	--	--	--	--	--	(1)	--	--
Class Meteo	--	--	--	--	--	--	--	--
CFN CNBC Holding	--	--	--	--	--	--	9	--
Class Servizi Televisivi	--	15	--	248	12	(519)	7	--
Class Tv Service	--	26	--	--	26	(471)	6	--
ClassInt Advertising	--	--	--	--	--	(89)	--	--
CCeC Class China Ecommerce	--	--	--	150	--	--	8	--
Classpi	18.575	206	--	6.288	78	--	19	--
Class Digital Service	--	--	--	--	--	--	--	--
Country Class Editori	(626)	102	9	27	9	(120)	14	--
DP Analisi Finanziaria	--	--	--	--	--	--	--	--
E-Class	--	48	--	--	4	--	3	--
Edis	--	1	--	--	1	--	12	--
WeClass	--	--	--	--	--	--	--	--
Global Finance	--	356	--	125	--	--	--	--
I Love Italia	--	--	--	--	--	--	--	--
Lombard Editori	--	10	--	26	--	--	--	--
MF Conference	--	--	--	--	--	--	--	1
MF Dow Jones	--	1.819	--	270	4	--	--	--
MF Servizi Editoriali	--	135	--	1.550	4	--	51	--
Milano Finanza Edit.	(9.687)	1.410	--	838	82	--	15	--
MF Service	--	118	--	240	19	--	349	--
New Satellite Radio	--	--	--	--	--	--	2	--
PMF News Editori SpA	--	2.891	--	--	--	--	--	81
Radio Classica	--	44	--	--	--	(830)	105	--
Telesia	--	--	--	--	--	--	--	--
Tv Moda	--	39	--	91	--	--	--	--
Tot. Controllate	8.262	7.650	9	10.124	322	(2.030)	822	101
Tot. Bilancio Emittente	5.875	9.196	334	22.055	616	(2.705)	2.149	1.830
Incidenza % sul bilancio	140,63%	83,19%	2,69%	45,90%	52,27%	75,05%	38,25%	5,52%

(*) Gli importi con segno negativo nella colonna *Ricavi delle vendite* rappresentano gli addebiti effettuati dalle altre società editrici alla capogruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Rapporti patrimoniali dell'Emittente con società del Gruppo al 30 giugno 2018

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali Non correnti	crediti non correnti	Altri crediti Correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
Migliaia di euro								
Assinform	-	8	-	-	303	-	-	-
Aldebar	-	-	-	-	-	-	-	-
Campus Editori	--	-	-	-	105	773	136	-
Class Cnbc	216	4.377	-	-	-	-	126	-
Class Meteo	162	828	-	-	-	-	300	-
CFN CNBC Holding	39	250	-	-	-	-	-	-
Class Servizi Televisivi	1	-	-	-	48	4	2.185	-
Class Tv Service	683	-	-	-	7	2	1	-
ClassInt Advertising	-	-	-	-	-	-	-	-
CCeC Class China Ecommerce	3.803	469	-	-	-	--	232	-
Classpi	12.708	-	-	-	118	--	2.583	-
Class Digital Service	1	-	-	-	-	4	-	8
Country Class Editori	325	-	-	-	-	--	3.027	274
DP Analisi Finanziaria	-	-	-	-	-	101	-	15
E-Class	2	-	-	-	50	66	786	201
Edis	--	-	-	-	54	1	4.071	--

WeClass	22	1	-	-	-	-	1	6
Global Finance	1.233	-	-	-	-	-	668	-
I Love Italia	-	20	-	-	-	-	-	-
Lombard Editori	106	-	-	-	3	8	908	-
MF Conference	1	-	-	-	15	8	2	-
MF Dow Jones	2.709	-	-	-	1	-	103	24
MF Servizi Editoriali	2	-	-	-	351	-	890	-
Milano Finanza Edit.	2.043	-	-	-	777	124	20.741	-
MF Service	5.007	4.487	-	-	753	-	10	-
New Satellite Radio	6	90	-	-	-	-	-	-
PMF News Editori SpA	1.429	-	-	-	-	47	156	82
Radio Classica	202	2.817	-	-	-	-	-	-
TV Moda	145	8	-	-	-	-	6	17
Telesia	172	300	-	-	213	-	-	-
Tot. Controllate	31.017	13.655	-	-	2.798	1.138	36.932	627
Tot. Bilancio Emittente	38.197	14.306	3.059	2.831	5.382	6.795	50.360	2.909
Incidenza % sul bilancio	81,20%	95,45%	-	-	51,99%	16,75%	73,34%	21,55%

Riguardo ai rapporti di stato patrimoniale sopra riportati, non si segnalano significative variazioni nella tipologia di rapporti infragruppo sottostanti, rispetto a quelli sopra descritti con riferimento alla precedente annualità. Circa i saldi patrimoniali a fine semestre si riscontra una ulteriore contrazione complessiva a seguito della regolazione di partite di debito/credito con tutte le società del gruppo.

Rapporti economici con società del Gruppo al 30 giugno 2018

Società	Ricavi delle vendite (*)	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Migliaia di euro								
Assinform	-	-	-	-	-	-	-	-
Aldebar	-	-	-	-	-	-	-	-
Campus Editori	-	35	-	57	24	-	-	8
Class Cnbc	-	256	-	176	81	-	81	-
Class Editori Service	-	-	-	-	-	-	-	-
Class Meteo	-	-	-	-	-	-	-	-
CFN CNBC Holding	-	-	-	-	-	-	5	-
Class Servizi Televisivi	-	12	-	13	2	-	1	-
Class Tv Service	-	5	-	-	5	-	-	1
ClassInt Advertising	-	-	-	-	-	-	-	-
CCeC Class China Ecommerce	-	-	-	75	--	-	6	-
Classpi	10.283	102	-	2.914	38	-	-	18
Class Digital Service	-	-	-	-	-	-	-	-
Country Class Editori	(307)	125	-	17	3	(170)	1	-
DP Analisi Finanziaria	-	-	-	-	-	-	-	-
E-Class	-	22	-	786	-	-	2	-
Edis	-	-	-	-	-	-	-	-
WeClass	-	-	-	-	-	-	-	-
Global Finance	--	179	-	59	-	-	-	-
I Love Italia	-	-	-	-	-	-	-	-
Lombard Editori	-	4	-	10	-	-	-	-
MF Conference	-	-	-	-	-	-	-	-
MF Dow Jones	-	832	-	135	-	-	-	-
MF Servizi Editoriali	-	95	-	650	1	-	2	-
Milano Finanza Edit.	(7.404)	2.428	-	685	29	-	14	-
MF Service	-	152	-	120	2	-	47	-
New Satellite Radio	-	-	-	-	-	-	1	-
PMF News Editori SpA	-	1.445	-	146	-	-	-	18
Radio Classica	-	28	-	-	-	(280)	41	-
TV Moda	-	26	-	6	-	-	-	-
Telesia	-	-	-	-	-	-	-	-
Tot. Controllate	2.572	5.746	-	5.849	185	(450)	201	45
Tot. Bilancio Emittente	517	6.806	93	10.078	314	(758)	258	1.118
Incidenza % sul bilancio	497,49%	84,43%	-	58,04%	58,92%	59,37	77,91%	4,03%

(*) I ricavi delle vendite con segno negativo rappresentano gli addebiti fatti dalle altre società editrici alla capogruppo, le quali fatturano i ricavi pubblicitari di loro competenza.

Si segnala che successivamente al 30 giugno 2018 e fino alla data del presente Prospetto Informativo, non sono intervenute variazioni significative nella natura e nell'ammontare delle operazioni con parti correlate sopra descritte.

19.1.2 Operazioni con parti correlate non infragruppo

Anche per le parti correlate non infragruppo, i rapporti di fornitura di beni e/o servizi realizzati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017, nonché nei primi mesi dell'esercizio 2018, sono stati conclusi a condizioni di mercato, rientrano nell'attività tipica dell'Emittente e dei soggetti coinvolti, hanno oggetto, corrispettivo, modalità e durata non dissimili da quelli praticati nei rapporti con controparti ordinarie e come tali sono state considerate come operazioni ordinarie o di importo esiguo ai fini della Procedura OPC.

Tra le operazioni con parti correlate non infragruppo, le più significative riguardano le operazioni poste in essere con:

Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. (CIA)

Compagnia Immobiliare Azionaria è stata costituita nel dicembre 2002 a seguito di operazione di scissione parziale proporzionale avente ad oggetto il patrimonio immobiliare di Class. Il rapporto di correlazione con CIA S.p.A. era quindi inizialmente legato al soggetto controllante, che era il medesimo per le due società. Successivamente il controllo di CIA S.p.A. è passato alla società Compagnie Foncière du Vin, nata da operazione di scissione parziale proporzionale effettuata da Euroclass Multimedia Holding.

I principali rapporti con CIA S.p.A. sono costituiti da:

- A. contratti (passivi) di locazione di immobili con CIA e società del suo gruppo (Diana Bis) regolati a condizioni di mercato, necessari per lo svolgimento delle attività produttive nei luoghi dove Class e le sue controllate hanno la sede. I contratti con CIA sono cessati in data 31 ottobre 2017 a seguito vendita da parte di CIA degli immobili oggetto di locazione. Il contratto di locazione passiva con la società Diana Bis è cessato in data 31 dicembre 2017;
- B. contratti (passivi) di *facility management* per servizi resi da CIA a Class e a società del Gruppo per i servizi e le attività di manutenzione e gestione degli immobili di cui sopra. Contratti cessati in data 30 settembre 2017 a seguito operazione di vendita da parte di CIA degli immobili oggetto di locazione;
- C. la cessione degli immobili da parte di CIA ha permesso al gruppo CIA di ridurre la propria esposizione debitoria verso il Gruppo Class rimborsando nel periodo complessivamente circa 5,5 milioni di euro, anche a seguito di un accordo a saldo e stralcio ex. art. 67, che ha comportato, in data 30 ottobre 2017, la rinuncia da parte di Class a crediti per 694 mila euro. Quest'ultima operazione ha costituito operazione di minore rilevanza ai sensi della Procedura OPC;
- D. contratti (attivi) regolati a condizioni di mercato, di importo considerato esiguo dalla Procedura OPC, per la fornitura di servizi di consulenza amministrativa, finanziaria, tecnica e legale inerente sia lo svolgimento dell'attività ordinaria di CIA, sia l'assistenza in tutti gli eventuali progetti straordinari di investimento finanziario e immobiliare.

Tutte queste operazioni (ad eccezione di quella indicata sub C.) sono state considerate esenti dalla Procedura OPC, in quanto "ordinarie".

Euroclass Multimedia Holding S.A.

Come indicato al paragrafo 18.3 del presente Prospetto Informativo, Euroclass Multimedia Holding (EMH) è il soggetto che controlla l'Emittente, disponendo di una partecipazione sufficiente ad esercitare un'influenza dominante sull'assemblea, così come dichiarato ai sensi dell'art. 120 del TUF dalla medesima Euroclass.

Con riferimento alla correlata Euroclass Multimedia Holding, da segnalare che i risconti attivi diversi comprendono il risconto del maxicanone iniziale corrisposto nel 2006 su un contratto avente ad oggetto l'utilizzo di *software* originariamente detenuto dalla società Tenfore International Ltd e del relativo marchio, del valore di 1,33 milioni di euro.

Da segnalare che nel corso del mese di dicembre 2014, Class Editori ha concesso alla controllante EMH un finanziamento a revoca, per l'importo di 245 mila euro, remunerato a condizioni di mercato. L'operazione è stata valutata ai fini della disciplina delle operazioni con parti correlate quale operazione di importo esiguo. Nel corso del 2017 è stato concesso un ulteriore finanziamento per complessivi 80 mila euro, anch'esso remunerato a condizioni di mercato, e considerato quale operazione di importo esiguo ai sensi della procedura OPC.

Oltre a quanto segnalato, è in essere un finanziamento concesso alla società Case Editori S.r.l. di originari 0,55 milioni di euro, regolato a condizioni di mercato. L'operazione non è stata assoggettata alla disciplina delle operazioni con parti correlate in quanto antecedente all'introduzione della disciplina.

Altre operazioni con parti correlate rilevanti intervenute nel periodo 2015-2017:

- a. In data 28 dicembre 2015 è stato pubblicato un documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parte correlata relativamente a un'operazione di smobilizzo di un credito commerciale precedentemente vantato da Class Editori verso la società Denama Software (parte non correlata) la quale ha trasferito alla società T-PRO Software S.r.l. (parte correlata), la proprietà dei Software originariamente acquistati dal Gruppo Class al prezzo complessivo di 23,24 milioni di euro, dei quali 4,65 milioni già incassati anteriormente al perfezionamento dell'operazione in oggetto. T-Pro deve intendersi parte correlata in quanto controllata al 100% dalla Compagnie Fonciere du Vin, società in cui il Vice Presidente e Amministratore Delegato di Class Editori esercita un'influenza notevole. T-PRO si è pertanto accollata, quale parte del corrispettivo, il debito residuo pari a 18,59 milioni di euro. Una prima porzione del debito residuo per un ammontare pari a euro 7,5 milioni era stata pagata a Class contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo in oggetto, mentre un'altra porzione per un ammontare pari a euro 7,5 milioni è stata incassata in data 5 aprile 2016. Il restante credito di Class, correlato alla restante porzione del debito residuo per un ammontare pari a euro 3.592.000, è stato subordinato e postergato all'integrale rimborso del Finanziamento da parte di T-PRO previsto per il 21 dicembre 2024. È stato tra l'altro concordato che se nei primi cinque anni dalla data di stipula del Contratto di Finanziamento, T-Pro si trovasse in una delle ipotesi previste dall'art. 248-ter e il suo capitale sociale non fosse ricostituito e versato per ripianare le perdite entro 30 giorni dall'assemblea di cui al predetto articolo, Class rinuncerà a una porzione dei propri crediti per una somma non superiore a euro 1.000.000. In conclusione, tale operazione ha permesso di anticipare gran parte dell'incasso rispetto alle precedenti condizioni del Contratto Denama-Class, che prevedevano incassi di euro 1.162.000 all'anno dal 2016 fino al 2031. In seguito al Contratto di acquisto, Denama ha risolto l'originario contratto tra Denama e Class. Per il territorio italiano, T-PRO ha sottoscritto, riguardo a specifiche finalità e applicazioni, i Contratti di Licenza del Software con le società E-Class S.p.A. e PMF News Editori S.r.l., società indirettamente controllate dall'Emittente per il tramite della controllata Class Digital Service S.r.l... I Contratti di Licenza tra T-Pro ed eClass e PMF sottoposti a valutazione da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Class Editori, sono stati approvati dagli amministratori di Class Editori delegati al perfezionamento dell'operazione. Tali contratti costituiscono operazioni di maggiore rilevanza, e come tali sono stati oggetto del sopra citato documento informativo, pubblicato in data 28 dicembre 2015. I contratti di licenza d'uso prevedono:

- per PMF, il pagamento di rate semestrali di euro 359.000 ciascuna dal 17 giugno 2016 al 17 dicembre 2020, di rate semestrali di euro 599.000 ciascuna dal 17 giugno 2021 al 17 dicembre 2024, e nessun canone per il periodo dal 17 dicembre 2024 fino alla scadenza del contratto prevista per il 31 dicembre 2030;
 - per eClass, il pagamento di rate semestrali di Euro 391.000 ciascuna dal 17 giugno 2016 al 17 dicembre 2020, di rate semestrali di Euro 651.000 ciascuna dal 17 giugno 2021 al 17 dicembre 2024 e nessun canone per il periodo dal 17 dicembre 2024 fino alla scadenza del contratto prevista per il 31 dicembre 2030.
- b. In data 4 maggio 2017 è stato pubblicato un documento informativo riguardante un'operazione di maggiore rilevanza intervenuta con la società correlata PP Editore S.r.l., società controllata dal Vice Presidente e amministratore delegato Paolo Panerai. Il Consiglio di Amministrazione di Class nel corso della riunione straordinaria del 27 aprile 2017, ha utilizzato la delega conferita dall'Assemblea dei soci del 27 aprile 2012 che attribuiva al Consiglio di Amministrazione stesso, ai sensi dell'articolo 2443, primo comma, secondo periodo del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, entro il termine massimo di cinque anni dalla data della delibera medesima, per un importo massimo pari al 10% del capitale alla data di detta delibera. Il Consiglio ha così deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale da euro 28.321.907,40 ad euro 29.377.982,40 e così per massimi euro 1.056.075,10 mediante emissione di n. 3.520.250 azioni ordinarie di categoria A, pari al 3,6% della Società, al valore di 0,98 euro ciascuna, con un sovrapprezzo pari a euro 2.402.532,90, da sottoscrivere da parte di PP Editore S.r.l., che in cambio ha conferito n. 120.000 azioni della società Class Pubblicità S.p.A. pari al 18,35% del capitale, consentendo a Class Editori di acquisire direttamente e indirettamente il 94,63% di Class Pubblicità.

Per quanto riguarda le imprese collegate, si precisa che alcune di queste sono legate alla società da rapporti di natura finanziaria, regolati a condizioni e tassi di mercato e di natura commerciale, anch'essi con condizioni in linea con quelle di mercato.

Con riferimento ai rapporti di natura commerciale, i più significativi sono quelli in essere con la società collegata Italia Oggi Editori-Erinne S.r.l., nella quale l'Emittente partecipa al 49% del capitale sociale. Con Italia Oggi esistono accordi commerciali per prestazioni e servizi riguardanti, da un lato, la raccolta pubblicitaria e la fornitura di servizi amministrativi legali e finanziari e, dall'altro, la distribuzione nazionale delle testate di quotidiani e periodici per i quali Italia Oggi Editori-Erinne S.r.l. rappresenta per la Casa Editrice il principale distributore nazionale. Inoltre, Class ai sensi dei citati accordi, ha in carico la gestione e il coordinamento giornalistico ed editoriale del quotidiano Italia Oggi.

Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria, si segnala che Italia Oggi Editori ha affidato a Class Editori, a partire dal 1998, la concessione per la vendita degli spazi pubblicitari delle proprie testate. Class Editori a sua volta ha in essere un accordo con la concessionaria di pubblicità del gruppo, Class Pubblicità, per la vendita dei suddetti spazi. Annualmente Class Editori retrocede a Italia Oggi la pubblicità raccolta nel periodo, in base a prezzi di mercato che tengano conto dei costi di intermediazione che Class deve riconoscere a Class Pubblicità. Ancorché significative dal punto di vista del fatturato, quelle sopra descritte sono attività rientranti tra quelle tipiche di società operanti nel settore editoriale, e come tali inquadrabili tra le operazioni ordinarie ai sensi della Procedura OPC.

Italia Oggi Editori Erinne, come accennato, si occupa inoltre della distribuzione di tutte le testate editate dalla Casa Editrice, con contratti stipulati con le singole società editoriali, tra gli anni 1991 e 1996, rinnovati regolarmente nel corso degli anni. Italia Oggi gestisce direttamente i rapporti con i singoli

distributori, sostenendone i relativi costi. Gli stessi vengono ripartiti tra gli editori in funzione di specifici parametri principalmente riconducibili al quantitativo delle copie spedite nel periodo, alla periodicità delle riviste, alla foliazione dei vari prodotti editoriali e alla stima del peso effettivo delle riviste, parametri quindi strettamente correlati ai prezzi praticati dai distributori. Anche in questo caso, pur nella loro significatività, con riferimento al settore editoriale in cui opera l'Emittente, le prestazioni in oggetto risultano essere inquadrabili come ordinarie, ai sensi della Procedura OPC.

Class Editori e le società di servizi del Gruppo, forniscono poi ad Italia Oggi Editori Erinne, a condizioni di mercato, prestazioni di *service e facility management*, gestione amministrativa, servizi di gestione abbonamenti, consulenze editoriali, servizi grafici e di impaginazione, nonché attività di tipo promozionale. Sono attività meno rilevanti delle attività descritte in precedenza, e anche in questo caso l'Emittente le ha considerate come prestazioni di natura ordinaria ai fini della procedura OPC.

Con le società collegate Italia Oggi Editori Erinne S.r.l. e Radio Cina Italia S.r.l., sono in essere rapporti di conto corrente finanziario, regolati ad un tasso del 2,5%. I rapporti di conto corrente finanziario sono generalmente utilizzati nell'ambito del Gruppo Class per una più efficiente ed efficace gestione delle risorse finanziarie. Nel caso di Italia Oggi trattasi di anticipazioni di liquidità che vengono poi regolate contro partite commerciali che maturano a credito di Italia Oggi principalmente per effetto dell'attività di raccolta della pubblicità concessionaria. Il credito verso Radio Cina Italia è invece costituito da anticipazioni erogate in sede di lancio dell'attività da parte della società consociata.

Con riferimento alla modalità di applicazione della procedura parti correlate, circa i crediti finanziari verso la collegata Italia Oggi Editori, sopra evidenziati, si precisa anzitutto che i rapporti di conto corrente finanziario sono sorti antecedentemente all'introduzione della normativa sulle parti correlate e che successivamente all'introduzione di detta normativa, la Società, dopo aver avviato la Procedura, ha ritenuto che le operazioni fossero da considerarsi ordinarie, riconducibili alla normale attività prestata da Class Editori e sue controllate nei confronti delle consociate, applicando quanto previsto dall'art 7.2 lettera (c) della Procedura OPC.

Riguardo invece ai rapporti di conto corrente finanziario posti in essere con la collegata Radio Cina Italia S.r.l., le operazioni sono state considerate esenti dalla Procedura ai sensi dell'art. 7.2 lettera (d) (*operazioni con Parti Correlate poste in essere con o tra Società Controllate, anche congiuntamente, nonché a quelle con Società Collegate, purché nelle Società Controllate o nelle Società Collegate controparti dell'operazione non vi siano Interessi Significativi di altre Parti Correlate della Società*).

Si riportano nelle tabelle che seguono i rapporti patrimoniali ed economici con le parti correlate all'Emittente, diversi da quelli con società controllate, nel periodo 2015-2017, e nel primo semestre 2018, così come risultanti dalle relazioni annuali e trimestrale dell'Emittente alle corrispondenti date.

Rapporti patrimoniali della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 31 dicembre 2015

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Italia Oggi Editori Erinne	16.126	4.339	--	--	1	1.453	4.989	--
Class Roma	35	5	--	--	--	--	--	--
T-Pro Software Srl	7.500	--	3.089	--	--	--	--	--
Cia	3.840	678	--	2.000	3.505	--	399	--
Diana Bis	555	1.655	--	--	39	--	363	--
Feudi del Pisciotto	91	--	--	--	--	--	--	--
Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto	272	--	--	--	--	--	--	--
Case Editori	--	--	--	--	699	--	--	--
CHTV Global	828	85	--	--	6	--	77	--
Marmora	10	--	--	--	--	--	--	--
Euroclass Multimedia Hold.	236	245	--	--	1.627	190	--	--
Radio Cina Italia	4	269	--	--	--	--	--	--
Wetobusiness	--	--	--	--	30	--	--	--

Tot. Correlate	29.497	7.276	3.089	2.000	5.907	1.643	5.828	--
Tot. Bilancio Consolidato	66.482	7.906	3.089	2.527	11.902	77.881	38.439	17.191
Incidenza % sul bilancio	44,37%	92,03	100,00%	79,15%	49,63%	2,11%	15,16%	--

Con riferimento ai rapporti patrimoniali sopra riportati, si precisa che i crediti finanziari verso Cia S.p.A. e la sua controllata Diana Bis S.r.l. sono stati generati da anticipazioni effettuate dal Gruppo Class al fine di finanziare le attività operative di Cia. Si ricorda che Cia e Diana Bis erano proprietarie degli immobili presso i quali il Gruppo Class ha la propria sede operativa in Milano. Tali finanziamenti sono stati rimborsati nell'esercizio 2017 a seguito del perfezionamento di alcune operazioni di smobilizzo da parte del Gruppo Cia, tra cui la cessione del compendio immobiliare sopra citato.

I crediti non correnti verso CIA sono rappresentati da un deposito cauzionale di Euro 2.000 migliaia versato nel 2008 da Class Editori a Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. durante la fase di ristrutturazione da parte del Gruppo CIA dell'immobile sito a Milano in Corso Italia angolo Via Burigozzo, di proprietà del Gruppo CIA, destinato, per una parte, ad essere adibito ad uffici a beneficio delle società del Gruppo. Tale posta è rimasta invariata nell'arco del periodo oggetto del presente documento ed è tutt'ora esposta nei crediti non correnti in quanto il completo realizzo della partita è previsto entro il 2020.

La voce altri crediti correnti include crediti per anticipi erogati a CIA su canoni di locazione. Tale posta è stata poi incassata nel corso dell'esercizio 2017 a seguito del realizzo delle operazioni di dismissione da parte del gruppo Cia, come sopra descritto.

Per quanto riguarda il credito verso Case Editori, si precisa che lo stesso è nato a seguito di un'operazione editoriale posta in essere nel 1997. Lo stesso risulta essersi ridotto di 180 mila euro nel corso dell'ultimo trimestre del 2018.

I debiti finanziari correnti nei confronti della collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l. sono relativi a rapporti di conto corrente finanziario, regolati tra le società del Gruppo Class a condizioni di mercato, con tassi in linea con quelli passivi applicati dagli istituti di credito. Trattasi di anticipazioni erogate nel corso degli anni da Italia Oggi a diverse società del Gruppo Class nell'ambito degli accordi di conto corrente finanziario.

Per quanto riguarda i debiti commerciali, i rapporti verso Diana Bis S.r.l. rappresentati nelle tabelle seguenti, in particolare per gli anni 2016 e 2017, si precisa che gli stessi erano relativi all'addebito da parte di quest'ultima dei canoni di locazione per gli spazi utilizzati da Class Editori nell'immobile sito in Milano, all'angolo tra Via Burigozzo e Corso Italia, come emerge anche dai costi per servizi rappresentati nelle tabelle di conto economico.

Rapporti economici della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 31 dicembre 2015

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Migliaia di euro								
Italia Oggi Editori Erinne	(3.778)	2.363	--	3.751	50	--	169	65
Cia	--	150	--	2.062	--	--	1	--
Diana Bis	--	36	--	726	36	--	40	--
Case Editori	--	--	--	--	--	--	11	--
CHTV Global	(172)	227	--	1	227	--	--	--
Euroclass Multimedia Hold.	--	--	--	500	--	--	15	--
Studio Terrenghi	--	--	--	25	--	--	--	--
Radio Cina Italia	--	--	--	--	--	--	1	--
Tot. Correlate	(3.950)	2.776	--	7.065	313	--	237	65
Tot. Bilancio Consolidato	74.064	4.245	4.380	57.192	3.729	1.742	1.504	4.162
Incidenza % sul bilancio	(5,33%)	65,39%	--	12,35%	8,39%	--	15,76%	1,56%

(*) Gli importi con segno negativo nella colonna *Ricavi delle vendite* rappresentano gli addebiti effettuati dalle società editrici collegate al Gruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Rapporti patrimoniali della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 31 dicembre 2016

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Italia Oggi Editori Erinne	18.120	4.529	--	--	1	1.656	5.305	40
Class Roma	35	5	--	--	--	--	--	--
T-Pro Software Srl	--	--	3.121	--	--	--	--	--
Cia	4.027	686	--	2.000	3.748	--	2.345	101
Diana Bis	609	1.963	--	--	82	--	1.110	--
Feudi del Pisciotto	136	4	--	--	--	--	--	--
Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto	299	--	--	--	--	--	--	--
Domini di Castellare	33	--	--	--	--	--	118	--
Case Editori	--	--	--	--	711	--	--	--
CHTV Global	829	70	--	--	6	--	116	--
Marmora	10	--	--	--	--	--	--	--
Euroclass Multimedia Hold.	245	245	--	--	1.458	190	--	231
Radio Cina Italia	14	269	--	--	--	--	--	--
Pegaso	16	--	--	--	--	--	80	--
Wetobusiness	--	--	--	--	30	--	--	--
Centralerisk	--	--	--	--	40	--	--	--
Tot. Correlate	24.373	7.771	3.121	2.000	6.076	1.846	9.074	372
Tot. Bilancio Consolidato	60.516	8.425	3.121	3.415	11.985	2.360	39.263	21.852
Incidenza % sul bilancio	40,28%	92,24%	100,00%	58,57%	50,70%	78,22%	23,11%	1,70%

Rapporti economici della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 31 dicembre 2016

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<i>Migliaia di euro</i>								
Italia Oggi Editori Erinne	(3.199)	1.749	--	4.113	69	--	185	44
Cia	--	153	--	2.442	4	--	1	--
Diana Bis	--	--	--	723	--	--	51	--
Feudi del Pisciotto	22	8	--	--	--	--	--	--
Case Editori	--	--	--	--	--	--	11	--
CHTV Global	(53)	--	--	--	--	--	--	--
Euroclass Multimedia Hold.	--	--	--	500	--	--	9	--
Studio Terrenghi	--	--	--	15	--	--	--	--
Radio Cina Italia	--	15	--	--	--	--	7	--
Pegaso	(71)	4	--	--	4	--	--	--
Tot. Correlate	(3.301)	1.929	--	7.793	77	--	264	44
Tot. Bilancio Consolidato	65.265	7.451	3.364	55.514	3.192	(153)	432	2.924
Incidenza % sul bilancio	(5,06%)	25,89%	--	14,04%	2,41%	--	61,11%	1,50%

(*) Gli importi con segno negativo nella colonna *Ricavi delle vendite* rappresentano gli addebiti effettuati dalle società editrici collegate al Gruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Rapporti patrimoniali della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 31 dicembre 2017

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
<i>Migliaia di euro</i>								
Italia Oggi Editori Erinne	15.502	6.990	--	--	1	2.469	2.360	--
Class Roma	16	--	--	--	--	--	--	--
T-Pro Software Srl	--	--	3.183	--	--	--	--	--
Cia	3.485	--	--	2.000	--	241	3.208	51
Diana Bis	642	323	--	--	78	--	1.415	--
Feudi del Pisciotto	--	4	--	--	--	--	--	--

Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto	--	--	--	--	--	--	--	--
Domini di Castellare	51	--	--	--	--	--	6	--
Case Editori	--	--	--	--	688	--	--	--
CHTV Global	829	70	--	--	6	--	141	--
Marmora	10	--	--	--	--	--	--	--
Euroclass Multimedia Hold.	263	325	--	--	1.333	190	--	606
Radio Cina Italia	18	269	--	--	--	--	--	--
Pegaso	5	--	--	--	--	--	87	--
Wetobusiness	--	--	--	--	30	--	--	--
Centralerisk	--	--	--	--	60	--	--	--
Tot. Correlate	20.821	7.981	3.183	2.000	2.196	2.900	7.217	657
Tot. Bilancio Consolidato	55.217	8.682	3.183	3.211	9.738	7.903	40.600	22.429
Incidenza % sul bilancio	37,71%	91,92%	100,00%	62,29%	22,55%	36,69%	17,78%	2,93%

Rapporti economici della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 31 dicembre 2017

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri non ordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Migliaia di euro								
Italia Oggi Editori Erinne	(2.725)	2.427	--	2.276	60	--	151	42
T-Pro Software	--	--	--	--	--	(177)	--	--
Cia	--	150	--	1.446	--	(694)	1	1
Diana Bis	--	1	--	728	1	--	32	--
Feudi del Pisciotto	3	1	--	--	--	--	--	--
Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto	--	17	--	--	--	--	--	--
Domini di Castellare	40	--	--	2	--	--	--	--
Case Editori	--	--	--	--	--	--	11	--
Euroclass Multimedia Hold.	--	--	--	500	--	--	18	--
Studio Terrenghi	--	--	--	9	--	--	--	--
Radio Cina Italia	--	21	--	--	--	--	7	--
Paegao	(129)	--	--	--	--	--	--	--
Tot. Correlate	(2.811)	2.617	--	4.961	61	(871)	220	43
Tot. Bilancio Consolidato	61.684	4.473	3.056	51.814	3.024	(976)	1.607	2.483
Incidenza % sul bilancio	(4,56%)	58,51%	--	9,57%	2,02%	89,24%	13,69%	1,73%

(*) Gli importi con segno negativo nella colonna *Ricavi delle vendite* rappresentano gli addebiti effettuati dalle società editrici collegate al Gruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Con riferimento alla tabella che precede, si precisa che gli oneri non ordinari verso CIA, come precedentemente esposto, sono sorti a seguito della cessione degli immobili da parte di CIA nel corso dell'esercizio 2017. Tale operazione ha permesso al gruppo CIA di ridurre la propria esposizione debitoria verso il Gruppo Class rimborsando nel periodo complessivamente circa 5,5 milioni di euro, anche a seguito di un accordo a saldo e stralcio ex. art. 67, che ha comportato, in data 30 ottobre 2017, la rinuncia da parte di Class a crediti per 694 mila euro.

Rapporti patrimoniali della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 30 giugno 2018

Società	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	Altri crediti correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Altri debiti correnti
Migliaia di euro								
Italia Oggi Editori Erinne	13.070	7.660	--	--	1	1.594	3.710	--
Class Roma	16	--	--	--	--	--	--	--
T-Pro Software Srl	--	--	3.059	--	--	--	--	--
Cia	3.375	1	--	2.000	--	241	3.118	51
Feudi del Pisciotto	--	4	--	--	--	--	--	--
Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto	108	--	--	--	--	--	--	--
Domini di Castellare	51	--	--	--	--	--	6	--
Case Editori	--	--	--	--	699	--	--	--
CHTV Global	829	70	--	--	6	--	141	--
Marmora	10	--	--	--	--	--	--	--
Euroclass Multimedia Hold.	278	325	--	--	1.270	190	--	714
Radio Cina Italia	24	269	--	--	--	--	--	--
Pegaso	6	--	--	--	--	--	98	--
Wetobusiness	--	--	--	--	30	--	--	--
Centralerisk	--	--	--	--	140	--	--	--
Tot. Correlate	17.767	8.329	3.059	2.000	2.146	2.025	7.073	765
Tot. Bilancio Consolidato	61.560	9.357	3.059	3.180	10.338	11.202	47.899	23.133

Incidenza % sul bilancio	28,86%	89,01%	100,00%	62,89%	20,76%	18,08%	14,77%	3,31%

Nei confronti delle società correlate Cia S.p.A., CHTV Global S.r.l. e Italia Oggi Editori Erinne S.r.l., esistono posizioni creditorie commerciali scadute pari rispettivamente a 3,3 milioni di euro, 0,8 milioni di euro e 1,3 milioni di euro. Con riferimento alle modalità di recupero degli stessi, si precisa che con CIA sono in essere accordi ,definiti nel mese di dicembre 2018, che prevedono la chiusura di tutte le partite a debito e a credito entro la fine dell'esercizio 2020. Per quanto riguarda CHTV Global non esistono specifici piani di rientro già concordati: al 30 giugno 2018 era stato costituito un fondo svalutazione crediti pari al 40% dei crediti verso CHTV Global. La posizione è oggetto di costante monitoraggio e sarà rivalutata in occasione della chiusura del bilancio 2018.

Con Italia Oggi non sono formalizzati specifici piani di rientro. Con la stessa sono in essere diversi accordi di natura commerciale. A fine anno saranno realizzate compensazioni tra crediti e debiti scaduti che determineranno una significativa riduzione dell'esposizione verso la società collegata.

Rapporti economici della Casa Editrice con parti correlate non infragruppo al 30 giugno 2018

Società	Ricavi delle vendite	Altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	Altri costi operativi	Proventi/oneri straordinari	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Migliaia di euro								
Italia Oggi Editori Erinne	(1.284)	1.080	--	905	18	--	98	32
Cia	--	25	--	60	--	--	--	3
Azienda Agricola Tenuta del Pisciotto	--	89	--	--	--	--	--	--
Case Editori	--	--	--	--	--	--	5	--
Euroclass Multimedia Hold.	--	--	--	250	--	--	10	--
Studio Terrenghi	--	--	--	2	--	--	--	--
Radio Cina Italia	--	10	--	--	--	--	--	--
Pegaso	(13)	--	--	--	--	--	--	--
Tot. Correlate	(1.297)	1.204	--	1.217	18	--	113	35
Tot. Bilancio Consolidato	32.623	1.938	1.480	24.770	1.497	98	219	1.511
Incidenza % sul consolidato	(3,98%)	62,13%	--	4,91%	1,20%	--	51,60%	2,32%

(*) Gli importi con segno negativo rappresentano gli addebiti effettuati dalle società editrici collegate al Gruppo per la fatturazione dei ricavi per pubblicità concessionaria di loro competenza.

Alla data di redazione del presente Prospetto Informativo le principali posizioni creditorie scadute nei confronti delle parti correlate riguardano principalmente i crediti verso Compagnia Immobiliare Azionaria (CIA) sorti per prestazioni di service amministrativo e finanziario e per servizi di consulenza. Nei confronti della stessa CIA sono tuttavia in essere anche debiti commerciali per analogo importo. Sono inoltre presenti crediti scaduti verso CHTV Global S.r.l. a fronte di prestazioni di servizi di produzione e consulenza nel settore televisivo, nonché crediti verso la collegata Italia Oggi Editori Erinne S.r.l. a fronte della fornitura di prestazioni di *service e facility*, servizi di consulenza editoriale, di impaginazione e di servizi di marketing e gestione ufficio abbonamenti.

Con riferimento ai dati esposti nelle precedenti tabelle, si precisa che le relative operazioni sono state considerate esenti ai fini della Procedura OPC in quanto afferenti all'attività operativa dell'Emittente e regolate a condizioni di mercato ritenute normali nei rispettivi mercati di riferimento, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati. Gli impatti di tali operazioni sulle singole voci dei bilanci 2015-2017 sono evidenziati negli appositi schemi supplementari di conto economico e di stato patrimoniale, oltre che nell'apposita sezione della situazione finanziaria annuale, cui si rimanda.

Si segnala che successivamente al 30 giugno 2018 e fino alla data del presente Prospetto Informativo, non sono intervenute variazioni significative nella natura e nell'ammontare delle operazioni con parti

correlate sopra descritte.

Consolidato Fiscale ai fini IRES

A seguito del rinnovo dell'opzione per il consolidato fiscale da parte della controllante Class per il triennio 2016-2018, l'Emittente e le sue principali controllate provvedono ad effettuare la determinazione dell'IRES nell'ambito del contratto di consolidato IRES in essere. Appositi accordi regolano i rapporti tra i partecipanti al consolidato. Gli accordi prevedono in capo alla consolidante Class, l'obbligo di calcolare il reddito complessivo di Gruppo e presentare la relativa dichiarazione dei redditi, liquidare l'imposta a debito o a credito complessivamente di pertinenza del Gruppo, effettuare il pagamento degli acconti e del saldo dell'imposta di Gruppo, gestire il regolamento della somme accreditate o addebitate reciprocamente tra consolidante e consolidate ai sensi delle disposizioni previste dal contratto di consolidato fiscale. Le consolidate si obbligano alla presentazione all'Agenzia delle Entrate delle proprie dichiarazioni dei redditi senza liquidazione dell'IRES dovuta, nonché a fornire alla consolidante tutta la documentazione idonea per la presentazione della dichiarazione dei redditi di consolidato. È inoltre previsto che per il versamento del saldo dell'imposta di Gruppo, la consolidante addebiterà a ciascuna consolidata un importo pari a quello risultante dall'applicazione dell'aliquota IRES vigente al reddito imponibile netto comunicato dalla consolidata, al netto degli eventuali acconti già a quest'ultima addebitati.

Qualora, al momento della determinazione del saldo dell'imposta di gruppo, emerga che alla consolidata sono stati addebitati acconti superiori all'imposta relativa al proprio reddito complessivo imponibile, la consolidante si impegna a rimborsare gli importi eccedenti.

Con riferimento alle perdite fiscali, nel caso di utilizzo delle stesse ad abbattimento del reddito complessivo di gruppo, al netto della rettifica di consolidamento, le perdite fiscali consolidate formatesi in anni precedenti a quello in corso, è previsto che vengano utilizzate in via prioritaria le perdite con scadenza più ravvicinata. Ne consegue che saranno dapprima utilizzate in compensazione le perdite pregresse soggette ad un termine di scadenza (dal più prossimo al meno prossimo) e, successivamente, le perdite fiscali illimitatamente riportabili.

La consolidante si impegna a corrispondere alla consolidata un importo pari al risparmio d'imposta conseguito dal gruppo. Il regolamento finanziario dell'operazione avverrà nell'esercizio in cui la perdita fiscale prodotta dalla consolidata viene compensata con il reddito imponibile di gruppo. Tale remunerazione sarà pari all'importo risultante dall'applicazione dell'aliquota IRES vigente al momento dell'utilizzo alla quota di perdita effettivamente portata in compensazione del reddito imponibile di Gruppo.

È altresì previsto che in caso di interruzione anticipata o di mancato rinnovo della tassazione di gruppo le perdite consolidate non ancora utilizzate verranno attribuite in modo proporzionale alle società che le hanno prodotte.

Al 31 dicembre 2017, l'Emittente presenta crediti IRES complessivi verso l'erario per 13,5 milioni di euro.

Consolidato IVA di gruppo

L'Emittente ha in essere un consolidato IVA di gruppo al quale aderiscono le società del Gruppo Class che presentano i requisiti previsti dalle norme in materia (art.73, terzo comma D.P.R. 633/72).

Consiglieri e principali dirigenti

Per informazioni e dettagli in merito ai rapporti con i membri del Consiglio di Amministrazione e i

principali dirigenti, si veda la Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Prospetto Informativo.

19.1.3 Operazioni con parti correlate infragruppo (Gruppo Gambero Rosso)

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consociate al 31 dicembre 2015

Ai sensi e per gli effetti del disposto dell'art. 2428, n. 2, c.c., si segnala che nel corso dell'esercizio 2015 tra Gambero Rosso e le controllate Gambero Rosso Digital S.r.l., GR Usa Corp., Gambero Rosso Inc., Città del Gusto Holding S.r.l., si sono intrattenuti rapporti di natura commerciale. Inoltre, la società ha anche intrattenuto rapporti di natura commerciale con le società controllate indirettamente quali CDG Roma S.r.l., CDG Napoli S.r.l., G&C Palermo S.r.l., CDG Salerno S.r.l., CDG Lecce S.r.l. e CDG Torino & Piemonte S.r.l. Per rapporti di natura commerciale si intende l'esecuzione da parte della capogruppo nei confronti delle società controllate di alcuni servizi, quali servizi editoriali, realizzazione di materiale redazionale, predisposizione di format pubblicitari e sponsorizzazioni, campagne di comunicazione, gestione fiscale, contabile e amministrativa, service per *location* e altre attività marginali. Tali rapporti, che non comprendono operazioni atipiche e/o inusuali, sono regolati da normali condizioni di mercato. Dalla tabella che segue si evincono le movimentazioni del periodo:

Rapporti patrimoniali di Gambero Rosso con società del Gruppo al 31 dicembre 2015

CONTROLLATA	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	altri crediti correnti	debiti finanziari correnti	debiti commerciali correnti	altri debiti correnti
GR DIGITAL	288	-	-	-	-	-	729	214
GR INC	68	-	-	-	-	-	-	-
GR USA CORP	406	-	-	-	-	-	-	-
CDG HOLDING	867	-	-	-	-	-	23	-
CDG ROMA	432	-	-	-	-	-	9	-
CDG NAPOLI	139	-	-	-	-	-	6	-
G&C PALERMO	5	-	-	-	-	-	3	-
CDG LECCE	0	-	-	-	-	-	-	-
CDG SALERNO	10	-	-	-	-	-	2	-
CDG TORINO	5	-	-	-	-	-	12	-
TOT. Correlate	2.220	-	-	-	-	-	784	214
Tot. Bilancio Emittente	8.106	-	-	180	440	804	3.991	818
Incidenza % bilancio Emittente	27%	0%	0%	0%	0%	0%	20%	26%

Rapporti economici di Gambero Rosso con società del Gruppo al 31 dicembre 2015

CONTROLLATA	ricavi delle vendite	altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	altri costi operativi	proventi / oneri straordinari	proventi finanziari	oneri finanziari
GR DIGITAL	1.150	-	-	-	-	-	-	-
GR INC	-	-	-	-	-	-	-	-
GR USA CORP	1.025	-	-	-	-	-	-	-
CDG HOLDING	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG ROMA	138	11	1	-	-	-	-	-
CDG NAPOLI	1	-	-	-	-	-	-	-
G&C PALERMO	-	-	-	-	-	-	-	-

CDG LECCE	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG SALERNO	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG TORINO	1	-	-	12	-	-	-	-
TOT.Correlate Tot. Bilancio Emittente	2.316	11	1	12	-	-	-	-
Incidenza % bilancio Emittente	7.853	80	423	3.792	173	(56)	2	285
	29%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consociate al 31 dicembre 2016

Ai sensi e per gli effetti del disposto dell'art. 2428, n. 2, c.c., si segnala che nel corso dell'esercizio 2016 tra la società Gambero Rosso e le sue controllate Gambero Rosso Digital S.r.l., GR Usa Corp., Gambero Rosso Inc., Città del Gusto Holding S.r.l., si sono intrattenuti rapporti di natura commerciale. Inoltre, la società ha anche intrattenuto rapporti di natura commerciale con le società controllate indirettamente quali CDG Roma S.r.l., CDG Napoli S.r.l., G&C Palermo S.r.l., CDG Salerno S.r.l., CDG Lecce S.r.l. e CDG Torino & Piemonte S.r.l. Tali rapporti, che non comprendono operazioni atipiche e/o inusuali, sono regolati da normali condizioni di mercato. Dalla tabella che segue si evincono le movimentazioni del periodo:

Rapporti patrimoniali di Gambero Rosso con società del Gruppo al 31 dicembre 2016

CONTROLLATA	crediti commercial i correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	altri crediti correnti	debiti finanziari correnti	debiti commercial i correnti	altri debiti correnti
GR DIGITAL	1.115	15	-	-	-	-	1.640	-
GR USA CORP	197	-	-	-	-	-	149	-
CDG HOLDING	1.640	8	-	-	-	-	238	-
CDG ROMA	766	20	-	-	-	-	31	-
CDG NAPOLI	400	-	-	-	-	-	72	-
G&C PALERMO	54	-	-	-	-	-	-	86
CDG LECCE	32	13	-	-	-	-	-	-
CDG SALERNO	95	-	-	-	-	-	1	-
CDG TORINO	43	-	-	-	-	-	-	38
CDG ROMAGNA	150	1	-	-	-	-	-	-
TOT.Correlate Tot. Bilancio Emittente	4.493	57	-	-	-	-	2.130	123
Incidenza % bilancio Emittente	11.518	57	-	180	363	3.053	5.587	681
	39%	100%	0%	0%	0%	0%	38%	18%

Rapporti economici di Gambero Rosso con società del Gruppo al 31 dicembre 2016

CONTROLLATA	ricavi delle vendite	altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	altri costi operativi	proventi / oneri straordinari	proventi finanziari	oneri finanziari
GR DIGITAL	1.935	1	-	0	-	-	-	-
GR USA CORP	731	-	-	-	-	-	-	-
CDG HOLDING	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG ROMA	87	8	1	-	-	-	-	-
CDG NAPOLI	1	-	-	-	-	-	-	-
G&C PALERMO	-	-	-	-	-	-	-	-

CDG LECCE	0	-	-	-	-	-	-	-
CDG SALERNO	0	-	-	-	-	-	-	-
CDG TORINO	8	-	-	-	-	-	-	-
CDG ROMAGNA	0	-	-	-	-	-	-	-
TOT.Correlate	2.762	9	1	0	-	-	-	-
Tot. Bilancio Emittente	9.246	11	365	4.658	175	(404)	2	192
Incidenza % bilancio Emittente	30%	80%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consociate al 31 dicembre 2017

Nel corso del 2017 è stata liquidata la controllata Gambero Rosso INC.

Ai sensi e per gli effetti del disposto dell'art. 2428, n. 2, c.c., si segnala che nel corso dell'esercizio 2017 tra la società Gambero Rosso e le sue controllate Gambero Rosso Digital S.r.l., GR Usa Corp., e Gambero Rosso Academy S.r.l., si sono intrattenuti rapporti di natura commerciale. Inoltre, la società ha anche intrattenuto rapporti di natura commerciale con le società controllate indirettamente quali CDG Roma S.r.l., CDG Napoli S.r.l., G&C Palermo S.r.l., CDG Salerno S.r.l., CDG Lecce S.r.l. e CDG Torino & Piemonte S.r.l., CDG Romagna S.r.l. e Città del gusto – IULM Milano S.r.l.. Tali rapporti, che non comprendono operazioni atipiche e/o inusuali, sono regolati da normali condizioni di mercato. Dalla tabella che segue si evincono le movimentazioni del periodo:

Rapporti patrimoniali di Gambero Rosso con società del Gruppo al 31 dicembre 2017

CONTROLLATA	crediti commerciali correnti	crediti finanziari correnti	crediti commerciali non correnti	crediti non correnti	altri crediti correnti	debiti finanziari correnti	debiti commerciali correnti	altri debiti correnti
GR DIGITAL	2.191	-	-	-	-	1.545	1.416	-
GR USA CORP	61	-	-	-	-	-	-	-
GR ACADEMY	2.337	321	-	-	-	-	16	81
CDG ROMA	673	199	-	-	-	-	16	33
CDG NAPOLI	402	178	-	-	-	-	61	56
G&C PALERMO	2	70	-	-	-	-	-	7
CDG LECCE	23	-	-	-	-	-	-	5
CDG SALERNO	93	-	-	-	-	-	-	2
CDG TORINO	4	-	-	-	-	7	-	-
CDG IULM MILANO	6	1	-	-	-	-	-	-
CDG ROMAGNA	189	39	-	-	-	-	-	-
TOT.Correlate	5.981	808	-	-	-	1.552	1.508	184
Tot. Bilancio Emittente	12.140	808	-	113	68	2.233	6.063	887
Incidenza % bilancio Emittente	49%	100%	0%	0%	0%	69%	25%	21%

Rapporti economici di Gambero Rosso con società del Gruppo al 31 dicembre 2017

CONTROLLATA	ricavi delle vendite	altri ricavi	costi per acquisti	costi per servizi	altri costi operativi	proventi / oneri straordinari	proventi finanziari	oneri finanziari
GR DIGITAL	1.935	-	-	-	-	-	-	-
GR USA CORP	519	-	-	-	-	-	-	-
GR ACADEMY	0	-	-	-	-	-	-	-
CDG ROMA	87	-	0	-	-	-	-	-
CDG NAPOLI	0	-	-	-	-	-	-	-

G&C PALERMO	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG LECCE	1	-	-	-	-	-	-	-
CDG SALERNO	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG TORINO	10	-	-	-	-	-	-	-
CDG IULM MILANO	-	-	-	-	-	-	-	-
CDG ROMAGNA	-	-	-	-	-	-	-	-
TOT. Correlate Tot. Bilancio Emittente	2.552	-	0	-	-	-	-	-
Incidenza % bilancio Emittente	9.674	18	318	5.116	261	(0)	7	215
	26%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Non sono in essere, né sono esistiti nei tre esercizi 2015-2017 fino alla data del Prospetto Informativo, rapporti patrimoniali ed economici fra Gambero Rosso e parti correlate non infragruppo.

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

I bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 unitamente alla relazione finanziaria annuale di cui fanno parte, nonché la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018 e il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018, sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004.

Tali documenti sono disponibili presso la sede legale e sul sito della Società www.classeditori.com, nonché presso Borsa Italiana. I bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono stati predisposti in conformità agli IFRS - *International Financial Reporting Standards* – ed assoggettati a revisione contabile completa da parte delle società di revisione incaricate. In data 12 aprile 2018 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato 2017. Il progetto di bilancio di esercizio 2017 è stato approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 22 maggio 2018.

Per comodità di consultazione dei bilanci consolidati e dei bilanci intermedi abbreviati del Gruppo incorporati per riferimento nel Prospetto Informativo, di seguito si riporta l'indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	Trimestrale	Semestrale	Bilancio Consolidato		
	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Prospetto del conto economico	10	30	33	36	35
Prospetto del conto economico complessivo	N/A	30	33	36	35
Prospetto della situazione patrimoniale	N/A	28-29	31-32	34-35	33-34
Posizione finanziaria netta	7	59	67	71	70
Rendiconto Finanziario	N/A	32	35	38	37
Prospetto variazione patrimonio netto	N/A	31	34	37	36

20.1.1 Prospetto del Conto Economico

Nella tabella che segue si riporta il prospetto di conto economico consolidato del Gruppo per i periodi chiusi al 30 settembre e al 30 giugno 2018, al 30 settembre e al 30 giugno 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Bilancio Consolidato						
(in migliaia di euro)	30.09.18	30.06.18	30.09.17	30.06.17	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Ricavi	46.110	32.623	43.154	31.058	61.684	65.265	74.064

Altri proventi operativi	2.723	1.938	2.684	2.035	4.473	7.451	4.245
Totale Ricavi	48.833	34.561	45.838	33.093	66.157	72.716	78.309
Costi per acquisti	(2.113)	(1.480)	(2.084)	(1.379)	(3.056)	(3.364)	(4.380)
Costi per servizi	(35.877)	(24.770)	(36.802)	(25.970)	(51.814)	(55.514)	(57.192)
Costi per il personale	(12.494)	(8.215)	(11.926)	(8.094)	(16.237)	(16.677)	(17.905)
Altri costi operativi	(2.258)	(1.497)	(2.200)	(1.417)	(3.024)	(3.192)	(3.729)
Totale Costi Operativi	(52.742)	(35.962)	(53.012)	(36.860)	(74.131)	(78.747)	(83.206)
Margine operativo lordo – Ebitda	(3.909)	(1.401)	(7.174)	(3.767)	(7.974)	(6.031)	(4.897)
Proventi/(Oneri) non ordinari	(104)	98	(568)	(248)	(976)	(153)	(1.742)
Ammortamenti e svalutazioni	(5.174)	(3.219)	(4.953)	(3.377)	(6.497)	(9.462)	(8.033)
Risultato operativo – Ebit	(9.187)	(4.522)	(12.695)	(7.392)	(15.447)	(15.646)	(14.672)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(2.227)	(1.292)	(1.215)	(216)	(876)	(2.492)	(2.658)
Risultato ante imposte	(11.414)	(5.814)	(13.910)	(7.608)	(16.323)	(18.138)	(17.330)
Imposte	-	(682)	-	(815)	(1.321)	(395)	(4.912)
Risultato Netto	(11.414)	(6.496)	(13.910)	(8.423)	(17.644)	(18.533)	(22.242)
Di cui:							
(Utile)/Perdita di terzi	1.101	532	1.560	766	2.106	1.659	(86)
Risultato attribuibile al Gruppo	(10.313)	(5.964)	(12.350)	(7.657)	(15.538)	(16.874)	(22.328)

20.1.2 Prospetto del Conto Economico Complessivo

Nella tabella che segue si riporta il prospetto di conto economico complessivo del Gruppo per i trimestri chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Bilancio Consolidato				
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	30.06.17	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Risultato Netto	(6.496)	(8.423)	(17.644)	(18.533)	(22.242)
Di cui:					
Risultato attribuibile a terzi	532	766	2.106	1.659	(86)
Risultato attribuibile al Gruppo	(5.964)	(7.657)	(15.538)	(16.874)	(22.328)
Altre componenti di conto economico complessivo					
Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	47	(139)	(221)	61	184
Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	(5)	65	(184)	(379)	617
Costi aumento di capitale a diretta riduz. Patr. Netto	(141)	-	-	-	-
Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali	(99)	(74)	(405)	(318)	801
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	(6.595)	(8.497)	(18.049)	(18.851)	(21.441)

20.1.3 Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

Nella tabella che segue è rappresentato il prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata del Gruppo al 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Immobilizzazioni Immateriali	75.063	51.934	54.826	55.555
Immobilizzazioni Materiali	4.029	2.927	3.353	3.415
Partecipazioni	7.326	7.109	7.043	7.526
Crediti commerciali non correnti	3.059	3.183	3.121	3.089
Crediti tributari non correnti	19.669	17.741	18.843	19.121
Altri crediti	3.180	3.211	3.415	2.527
Totale attività immobilizzate	112.326	86.105	90.601	91.233
Rimanenze	2.317	1.417	1.649	2.142
Crediti Commerciali	61.560	55.217	60.516	66.482
Crediti Finanziari	9.357	8.682	8.425	7.906
Altri crediti	15.316	14.890	17.047	17.959
Liquidità	2.723	4.106	2.505	9.168
Totale attività correnti	91.273	84.312	90.142	103.657
Totale attività	203.599	170.417	180.743	194.890
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	3.036	2.715	2.897	90
Debiti denaro caldo/anticipo fatture	47.051	47.151	50.497	-
Debiti verso banche per affidamenti	20.025	22.349	22.441	-
TFR e altri fondi per il personale	7.314	6.799	6.587	6.380
Altri debiti non correnti	4.271	-	-	-
Debiti per imposte differite	1.251	1.231	1.197	1.176
Fondi per rischi ed oneri	555	555	645	556
Totale Passività non correnti	83.503	80.800	84.264	8.202
Debiti commerciali	47.899	40.600	39.263	38.439
Debiti finanziari correnti	11.202	7.903	2.360	77.881
Altri debiti correnti	30.432	24.586	23.343	19.815
Totale passività correnti	89.533	73.089	64.966	136.135
Capitale Sociale	40.785	29.378	28.322	28.322
Riserve e altre poste di Patrimonio	(20.076)	(18.603)	(3.150)	14.041
Capitale e riserve di terzi	9.854	5.753	6.341	8.190
Totale Patrimonio Netto	30.563	16.528	31.513	50.553
Totale passività	203.599	170.417	180.743	194.890

20.1.4 Rendiconto finanziario

Nella tabella che segue si riporta il prospetto di rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Bilancio Consolidato			
<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
Utile (perdita) netta attribuibile al Gruppo	(5.964)	(15.538)	(16.874)	(22.328)
Ammortamenti	2.603	5.402	5.660	5.285
Variazione rimanenze	(900)	232	493	410
Variazione crediti commerciali correnti	(6.343)	5.299	5.966	9.731
Variazione debiti commerciali correnti	7.299	1.337	824	(6.730)
Variazione altri crediti correnti	(1.275)	1.990	(602)	7.870
Variazione altri debiti correnti	704	577	4.661	(4.512)

Variazione crediti/debiti tributari correnti	5.316	576	(138)	1.853
Flusso monetario dell'attività di esercizio	1.440	(125)	(10)	(8.421)
Variazione immobilizzazioni immateriali	(25.305)	(1.621)	(3.798)	(4.661)
Variazione immobilizzazioni materiali	(1.529)	(463)	(1.071)	(1.010)
Variazione di partecipazioni	(217)	(66)	483	(26)
Flusso monetario dell'attività di investimento	(27.051)	(2.150)	(4.386)	(5.697)
Variazione debiti verso banche ed enti finanziatori	1.196	1.923	224	(2.688)
Variazione fondi rischi	-	(90)	89	(2.076)
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	(1.908)	1.136	299	4.392
Variazione crediti/debiti commerciali non correnti	124	(62)	(32)	13.872
Variazione altri crediti/debiti non correnti	4.302	204	(888)	(11)
Variazione TFR	515	212	207	(918)
Variazione riserve e poste di patrimonio netto	15.898	1.141	(317)	235
Variazione Patrimonio netto di competenza di terzi	4.101	(588)	(1.849)	432
Flusso monetario dell'attività di finanziamento	24.228	3.876	(2.267)	13.238
Variazione delle disponibilità liquide	(1.383)	1.601	(6.663)	(880)
 Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	 4.106	 2.505	 9.168	 10.048
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	4.106	2.505	9.168

20.1.5 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Bilancio Consolidato									
(in migliaia di euro)	31.12.17	Destin. risultato	Diff. Traduz.	IAS19 su TFR	Aumento Capitale	Altri movimenti	Risultato del periodo	30.06.18	
Capitale	29.378				11.407			40.785	
Riserva sovrapprezzo	55.254				3.639	(141)		58.752	
Riserva legale	2.544							2.544	
Riserva azioni proprie	(94)							(94)	
Riserva di consolidamento	(4.702)	(3.988)	35	2		958		(7.695)	
Altre	1.828			(2)				1.826	
Utili (perdite) a nuovo	(57.895)	(11.550)						(69.445)	
Utili (perdite) d'esercizio	(15.538)	15.538					(5.964)	(5.964)	
Patrimonio netto di Gruppo	10.775	-	35	-	15.046	817	(5.964)	20.709	
Capitale e riserve di terzi	7.859	(2.106)	12	(5)		4.626		10.386	
Utili (perdite) di terzi	(2.106)	2.106		-			(532)	(532)	
Patrimonio netto di Terzi	5.753	-	12	(5)	-	4.626	(532)	9.854	
Totale patrimonio netto	16.528	-	47	(5)	15.046	5.443	(6.496)	30.563	

Bilancio Consolidato									
(in migliaia di euro)	31.12.16	Destin. risultato	Diff. Traduz.	IAS19 su TFR	Aumento Capitale	Altri movimenti	Risultato del periodo	31.12.17	
Capitale	28.322				1.056			29.378	
Riserva sovrapprezzo	52.851				2.403			55.254	
Riserva legale	2.544							2.544	
Riserva azioni proprie	(94)							(94)	

Riserva di consolidamento	1.841	(4.243)	(162)	(133)		(2.005)	(4.702)
Altre	1.846			(18)			1.828
Utili (perdite) a nuovo	(45.264)	(12.631)					(57.895)
Utili (perdite) d'esercizio	(16.874)	16.874				(15.538)	(15.538)
Patrimonio netto di Gruppo	25.172	-	(162)	(151)	3.459	(2.005)	10.775
Capitale e riserve di terzi	8.000	(1.659)	(59)	(33)		1.610	7.859
Utili (perdite) di terzi	(1.659)	1.659				(2.106)	(2.106)
Patrimonio netto di Terzi	6.341	-	(59)	(33)	-	1.610	5.753
Totale patrimonio netto	31.513	-	(221)	(184)	3.459	(395)	16.528

Bilancio Consolidato									
(in migliaia di euro)	31.12.15	Destin. risultato	Diff. Traduz.	IAS19 su TFR	Aumento Capitale	Altri movimenti	Risultato d'esercizio	31.12.16	
Capitale	28.322							28.322	
Riserva sovrapprezzo	52.851							52.851	
Riserva legale	2.544							2.544	
Riserva azioni proprie	(94)							(94)	
Riserva di consolidamento	225	1.921	45	(311)		(39)		1.841	
Altre	1.858			(12)				1.846	
Utili (perdite) a nuovo	(21.015)	(24.249)						(45.264)	
Utili (perdite) d'esercizio	(22.328)	22.328					(16.874)	(16.874)	
Patrimonio netto di Gruppo	42.363	-	45	(323)	-	(39)	(16.874)	25.172	
Capitale e riserve di terzi	8.104	86	16	(56)		(150)		8.000	
Utili (perdite) di terzi	86	(86)					(1.659)	(1.659)	
Patrimonio netto di Terzi	8.190	-	16	(56)	-	(150)	(1.659)	6.341	
Totale patrimonio netto	50.553	-	61	(379)	-	(189)	(18.533)	31.513	

20.2 Informazioni finanziarie pro-forma

Nel presente Paragrafo vengono riportati i prospetti di stato patrimoniale, conto economico complessivo e rendiconto finanziario consolidati pro-forma della Società al 31 dicembre 2017, i prospetti di conto economico complessivo e rendiconto finanziario consolidati pro-forma al 30 giugno 2018 (di seguito anche i “**Dati Pro-forma**”), nonché alcune note di commento.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 al fine di riflettere retroattivamente, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, gli effetti significativi dell’Operazione.

Dati Pro-Forma al 31 dicembre 2017:

I Dati Proforma hanno la finalità di illustrare gli effetti dell’Integrazione sull’andamento economico e sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Società come segue:

- per quanto attiene al prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria pro-forma, come se l’Operazione fosse virtualmente avvenuta in data 31 dicembre 2017;
- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato pro-forma, del conto economico consolidato complessivo pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, come se l’Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2017.

La partecipazione dell'Emittente al 67,48% di Gambero Rosso, nel contesto dell'operazione di conferimento della stessa in Class Editori, è stata valorizzata in 15,05 milioni di euro. Tale valore risulta supportato dalla valutazione di Gambero Rosso effettuata in data 14 marzo 2018 da un esperto indipendente (Business Value S.r.l.) che, utilizzando la metodologia del Discounted Cash Flow e dei multipli di mercato per il settore di riferimento, ha attribuito a Gambero Rosso, società le cui azioni sono negoziate su un mercato alternativo a minore liquidità, un valore compreso tra 21,21 milioni e 25,68 milioni di Euro. La valutazione di Gambero Rosso accettata dalle parti è compresa all'interno del range sopra indicato ed è stata determinata in 22,31 milioni di euro, attribuendo un premio del 37,6% (inclusivo del premio per la cessione del controllo) rispetto al prezzo medio registrato negli ultimi 6 mesi (pari a 1,1222 euro/azione). Il valore delle azioni di Gambero Rosso detenute da PIM (pari al 67,48% del capitale sociale) è stato pertanto determinato in Euro 15,05 milioni di euro. I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono redatti inoltre tenendo conto dell'assunto del buon esito dell'Offerta di Scambio promossa da Class).

Ai fini di una corretta interpretazione dei Dati Pro-forma consolidati, è inoltre necessario considerare che:

- (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse realmente stata realizzata alla data presa a riferimento per la predisposizione dei Dati Pro-forma, anziché alla data di effettiva esecuzione, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- (ii) le rettifiche pro-forma hanno lo scopo di fornire agli investitori, e agli utilizzatori dei bilanci in genere, informazioni in merito agli effetti continuativi di operazioni che modificano in modo significativo la struttura patrimoniale-finanziaria e i dati economici di un'impresa. Sono stati quindi rappresentati gli effetti economici, finanziari, e patrimoniali significativi direttamente correlabili all'Operazione che sono isolabili in modo oggettivo sulla base delle informazioni disponibili al momento della redazione della presente Prospetto Informativo;
- (iii) i Dati Pro-forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell'andamento della situazione economica, finanziaria e patrimoniale futura dell'Emittente, inclusiva di Gambero Rosso e delle sue controllate;
- (iv) in considerazione delle diverse finalità dei Dati Pro-forma rispetto a quelli storici inclusi nella relazione finanziaria annuale e, tenuto conto delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche pro-forma, lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati pro-forma devono essere esaminati e interpretati separatamente, senza ricercare necessariamente collegamenti contabili tra gli elementi di conto economico con quelli patrimoniali;
- (v) i Dati Pro-forma devono essere letti congiuntamente con il bilancio consolidato, rispettivamente, dell'Emittente e di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvato in data 12 aprile 2018 dal Consiglio di Amministrazione di Class Editori S.p.A..

È stato inoltre utilizzato il bilancio consolidato di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017 predisposto dal management di Gambero Rosso in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tale bilancio consolidato è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Gambero Rosso in data 29 marzo 2018 e dall'Assemblea dei Soci in data 27 aprile 2018. La presentazione dei prospetti dei Dati Pro-forma viene effettuata su uno schema a più colonne per rappresentare analiticamente le rettifiche.

I prospetti dei Dati Pro-forma contengono:

- (i) nella prima colonna "A" denominata "Class" i dati risultanti dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2017;

- (ii) nella seconda colonna “**B**” denominata “Gambero” i dati risultanti dal bilancio consolidato di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017;
- (iii) nella terza colonna “**C**” i dati derivanti dall’aggregazione dei valori presentati nelle colonne precedenti;
- (iv) nella colonna “**D**” denominata “Aumento di Capitale”, nella sezione patrimoniale gli effetti connessi all’aumento di capitale dell’Emittente relativo all’operazione di conferimento in Class Editori da parte di PIM della partecipazione di controllo (67,48%) di Gambero Rosso;
- (v) nella colonna “**E**” denominata “Aumento di Capitale OPS”, nella sezione patrimoniale, gli effetti connessi all’aumento di capitale dell’Emittente a servizio all’OPS e destinato agli azionisti di Gambero Rosso possessori del restante 32,52% del capitale sociale, in ipotesi di adesione integrale all’OPS;
- (vi) nella colonna “**F**” denominata “Rettifiche” vengono esposti nella sezione patrimoniale gli effetti connessi al consolidamento e alla c.d. purchase price allocation. Ai fini dell’allocazione del corrispettivo dell’Operazione di acquisizione del 67,48% di Gambero Rosso (pari al controvalore complessivo dell’Aumento di Capitale di Euro 15.046.492,50), ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 3, l’Emittente ha preliminarmente proceduto a individuare nei marchi, nelle *library* e nei *big data*, gli asset su cui poter allocare provvisoriamente tutto l’*excess cost* pagato. Nella sezione economica vengono apportate le riclassifiche necessarie al fine di armonizzare i criteri di presentazione delle voci di conto economico del bilancio consolidato di Gambero Rosso con i criteri adottati nel bilancio consolidato dell’Emittente.
- (vii) nell’ultima colonna “**G**” i Dati Pro-forma.

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17

Stato Patrimoniale - Attivo

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aument o Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Attività immateriali a vita indefinita	42.056	12.537	54.593			8.081	62.674
Altre immobilizzazioni immateriali	9.878	3.677	13.555				13.555
Immobilizzazioni immateriali	51.934	16.214	68.148	0	0	8.081	76.229
Immobilizzazioni materiali	2.927	1.346	4.273				4.273
Partecipazioni valutate al patr. netto	6.844		6.844				6.844
Partecipazioni in imprese controllate	0	0	0	15.046	7.252	(22.298)	0
Altre partecipazioni	265	213	478				478
Crediti commerciali non correnti	3.183		3.183				3.183
Crediti tributari non correnti	17.741	2.450	20.191				20.191
Altri crediti	3.211	114	3.325				3.325
Attività non correnti	86.105	20.337	106.442	15.046	7.252	(14.217)	114.523
Rimanenze	1.417	1.066	2.483				2.483
Crediti commerciali	55.217	8.224	63.441			(9)	63.432
Crediti finanziari	8.682		8.682				8.682
Crediti tributari	5.152	913	6.065				6.065
Altri crediti	9.738	578	10.316				10.316

Disponibilità liquide	4.106	789	4.895				4.895
Attività correnti	84.312	11.570	95.882	0	0	(9)	95.873
Totale Attivo	170.417	31.907	202.324	15.046	7.252	(14.226)	210.396

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17							
Stato Patrimoniale - Passivo							
<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aument o Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Capitale sociale	29.378	10.322	39.700	11.407	5.498	(10.322)	46.283
Riserva da sovrapprezzo	55.254		55.254	3.639	1.754	0	60.647
Riserva legale	2.544		2.544				2.544
Altre riserve	(60.863)	(1.153)	(62.016)			(2.743)	(64.759)
Utili (perdita) del periodo	(15.538)	1.152	(14.386)			(1.152)	(15.538)
Patrimonio netto di gruppo	10.775	10.321	21.096	15.046	7.252	(14.217)	29.177
Capitale e riserve di terzi	7.859	21	7.880				7.880
Utile (perdita) di terzi	(2.106)	(8)	(2.114)				(2.114)
Patrimonio netto di terzi	5.753	13	5.766	0	0	0	5.766
Patrimonio netto totale	16.528	10.334	26.862	15.046	7.252	(14.217)	34.943
Debiti finanziari	72.215	601	72.816				72.816
Debiti per imposte differite	1.231		1.231				1.231
Altre passività non correnti	0	4.970	4.970				4.970
Fondi per rischi ed oneri	555		555				555
TFR e altri fondi per il personale	6.799	661	7.460				7.460
Passività non correnti	80.800	6.232	87.032	0	0	0	87.032
Debiti finanziari	7.903	3.372	11.275				11.275
Debiti commerciali	40.600	5.665	46.265			(9)	46.256
Debiti tributari	2.157	3.636	5.793				5.793
Altri debiti	22.429	2.668	25.097				25.097
Passività correnti	73.089	15.341	88.430	0	0	(9)	88.421
Totale Passività	153.889	21.573	175.462	0	0	(9)	175.453
Totale Passività e Patrimonio Netto	170.417	31.907	202.324	15.046	7.252	(14.226)	210.396

Nella colonna “D” vengono riportati gli effetti dell’aumento di capitale per Euro 11.407 migliaia e della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 3.639 migliaia (intero incremento del patrimonio netto pari complessivamente a Euro 15.046 migliaia).). Nella colonna “E” vengono riportati gli effetti dell’aumento di capitale di Euro 5.498 migliaia e della riserva sovrapprezzo per Euro 1.754 migliaia. Nella colonna “F” vengono riportati gli effetti del consolidamento del Gambero Rosso: il plusvalore di Euro 8.081 migliaia, generato come differenza tra l’iniziale incremento del patrimonio netto (di Euro 15.046 migliaia) e il valore della quota parte di patrimonio netto di Gambero Rosso di competenza

dell'Emittente (pari a Euro 6.965 migliaia), a fronte dell'acquisizione del 67,48% delle azioni di Gambero Rosso, viene allocato provvisoriamente sui marchi, sulle *library* e sui *big data* del 'Gambero Rosso'.

Tale allocazione provvisoria del plusvalore - si precisa - è avvenuta in conformità a quanto previsto dai principi contabili IFRS, che permettono all'Emittente di allocare siffatto plusvalore anche successivamente e sino a un anno dopo il perfezionamento del '*change of control*'. Non viene invece iscritto alcun avviamento sull'acquisizione della quota di minoranza di Gambero Rosso, secondo le previsioni degli IFRS.

A seguito di tali rettifiche, l'incremento dell'attivo patrimoniale per Euro 8.072 migliaia è da ricondursi quasi integralmente alla voce attività immateriali a vita utile indefinita per Euro 8.081 migliaia allocati a 'marchio'. Da segnalare l'eliminazione di crediti commerciali vantati dall'Emittente verso Gambero Rosso Digital per 9 mila euro per operazioni effettuate antecedentemente all'esercizio 2017.

Le contropartite nel passivo patrimoniale sono da ricondursi all'incremento complessivo del patrimonio netto per Euro 8.081 migliaia (interamente di competenza del gruppo). Sono stati eliminati debiti commerciali per 9 mila euro in virtù di quanto sopra specificato.

Si riporta, nella tabella che segue, la riconciliazione tra il patrimonio netto consolidato dell'Emittente su base *stand alone* e il patrimonio netto consolidato pro-forma di Class.

(in migliaia di euro)

Patrimonio netto consolidato Class al 31 dicembre 2017	16.528
Incremento Capitale Sociale	16.905
Incremento Riserva Sovrapprezzo	5.393
Effetti Rettifiche Gambero Rosso	(3.883)
Patrimonio netto consolidato Pro Forma Class 31 dicembre 2017	34.943

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17

Conto economico complessivo

(in migliaia di euro)	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Ricavi	61.684	15.599	77.283				77.283
Altri proventi operativi	4.473	895	5.368				5.368
Totale Ricavi	66.157	16.494	82.651	0	0	0	82.651
Costi per acquisti	(3.056)	(676)	(3.732)				(3.732)
Costi per servizi	(51.814)	(8.170)	(59.984)				(59.984)
Costi per il personale	(16.237)	(3.214)	(19.451)				(19.451)
Altri costi operativi	(3.024)	(819)	(3.843)				(3.843)
Totale Costi Operativi	(74.131)	(12.879)	(87.010)	0	0	0	(87.010)
Margine operativo lordo – Ebitda	(7.974)	3.615	(4.359)	0	0	0	(4.359)
Proventi/(Oneri) non ordinari	(976)	(243)	(1.219)				(1.219)
Ammortamenti e svalutazioni	(6.497)	(1.714)	(8.211)				(8.211)
Risultato operativo – Ebit	(15.447)	1.658	(13.789)	0	0	0	(13.789)

Proventi/(Oneri) finanziari netti	(876)	(312)	(1.188)				(1.188)
Risultato ante imposte	(16.323)	1.346	(14.977)	0	0	0	(14.977)
Imposte	(1.321)	(202)	(1.523)				(1.523)
Risultato Netto	(17.644)	1.144	(16.500)	0	0	0	(16.500)
Risultato attribuibile a terzi	(2.106)	(8)	(2.114)				(2.114)
Risultato attribuibile al gruppo	(15.538)	1.152	(14.386)	0	0	0	(14.386)
Altre componenti di conto economico complessivo							
Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	(221)		(221)				(221)
Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	(184)	1	(183)				(183)
Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali	(405)	1	(404)	0	0	0	(404)
Totale Conto Economico Complessivo	(18.049)	1.145	(16.904)	0	0	0	(16.904)
Attribuibile a:							
Azionisti di minoranza	(2.198)	(8)	(2.206)	0	0	0	(2.206)
Azionisti della controllante	(15.851)	1.153	(14.698)	0	0	0	(14.698)
<i>Utile per azione base</i>	<i>(0,16)</i>						<i>(0,11)</i>

Non si riscontrano rettifiche sul conto economico consolidato Pro Forma. Nel corso del 2017 non sono state effettuate operazioni tra l'Emittente e il Gruppo Gambero Rosso.

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17

Rendiconto finanziario

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
Attività di esercizio							
Utile/(perdita) netto del periodo	(15.538)	1.152	(14.386)				(14.386)
Rettifiche:							
- Ammortamenti	5.402	1.644	7.046	0	0	0	7.046
Autofinanziamento	(10.136)	2.796	(7.340)	0	0	0	(7.340)
Variazione rimanenze	232	(67)	165				165
Variazione crediti commerciali correnti	5.299	1.711	7.010			9	7.019

Variazione debiti commerciali correnti	1.337	(532)	805		(9)	796
Variazione altri crediti correnti	1.990	268	2.258			2.258
Variazione altri debiti correnti	577	(338)	239			239
Variazione crediti/debiti tributari correnti	576	618	1.194			1.194
Flusso monetario dell'attività di esercizio (A)	(125)	4.456	4.331	0	0	4.331
Attività di investimento						
Variazione immobilizzazioni immateriali	(1.621)	(2.552)	(4.173)			(4.173)
Variazione immobilizzazioni materiali	(463)	(285)	(748)			(748)
Variazione di partecipazioni	(66)	(48)	(114)			(114)
Flusso monetario dell'attività di investimento (B)	(2,150)	(2,885)	(5,035)	0	0	(5,035)
Attività di finanziamento						
Variazione debiti vs. banche ed enti finanziatori	1,923	(1,345)	578			578
Variazione Fondi Rischi	(90)		(90)			(90)
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	1,136	89	1,225			1,225
Variazione crediti/debiti commerciali non correnti	(62)		(62)			(62)
Variazione altri crediti/debiti non correnti	204	38	242			242
Variazione Trattamento di Fine Rapporto	212	169	381			381
Variazione riserve e poste di patrimonio netto	1.141	(16)	1.125			1,125
Variazione Patrimonio Netto di competenza di terzi	(588)	(8)	(596)			(596)
Flusso di cassa attività di finanziamento (C)	3.876	(1.073)	2.803	0	0	2.803
Variazione delle disponibilità liquide (A) + (B) + (C)	1.601	498	2.099	0	0	2.099
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.505	291	2.796			2.796
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	4.106	789	4.895	0	0	4.895

Il saldo netto pro-forma dei flussi di cassa per l'esercizio 2017 è pari a Euro 2,10 milioni, ciò che ha comportato un saldo pro-forma delle disponibilità liquide alla fine dell'esercizio 2017 pari a Euro 4,89 milioni: gli effetti dei processi di Consolidamento non hanno generato ulteriori rettifiche.

Nella tabella che segue è rappresentato il prospetto della posizione finanziaria netta consolidata pro forma del Gruppo al 31 dicembre 2017.

Bilancio Consolidato pro forma al 31.12.17

Posizione finanziaria netta

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Aumento Capitale	Aumento Capitale OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)
A Cassa	9	76	85				85
B Altre disponibilità (depositi bancari)	4.097	713	4.810				4.810
C Altre attività finanziarie correnti	0	0	0				0
D Liquidità (A+B+C)	4.106	789	4.895				4.895
E Crediti finanziari correnti	8.682	0	8.682				8.682
F Debiti vs. banche c/c passivi	4.588	2.458	7.046				7.046
G Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	846	883	1.729				1.729
H Altre passività finanziarie correnti	2.469	31	2.500				2.500
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	7.903	3.372	11.275				11.275
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E+I)	(4.885)	2.583	(2.302)				(2.302)
K Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	72.215	556	72.771				72.771
L Obbligazioni emesse	0	0	0				0
M Altre passività finanziarie non correnti	0	45	45				45
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	72.215	601	72.816				72.816
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	67.330	3.184	70.514				70.514

Dati Pro-Forma al 30 giugno 2018:

Vengono di seguito forniti i prospetti di conto economico complessivo consolidato e il rendiconto finanziario consolidato pro-forma al 30 giugno 2018. I prospetti del conto economico consolidato complessivo pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma al 30 giugno 2018, sono stati predisposti come se l'Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018. Essendo l'acquisizione del controllo da parte dell'Emittente in Gambero Rosso avvenuta in data 29 maggio 2018, lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Class al 30 giugno 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 settembre 2018, già riflette il conferimento nell'Emittente della partecipazione di controllo di Gambero Rosso. Assumendo il buon esito integrale dell'OPS, il patrimonio netto complessivo del Gruppo Class sarebbe stato maggiore di Euro 3.482 migliaia, e il patrimonio netto di terzi sarebbe stato inferiore di Euro 3.482 migliaia, per effetto del passaggio dal 67,48% al 100% della partecipazione detenuta dall'Emittente in Gambero Rosso S.p.A. L'adesione all'OPS da parte di tutti gli azionisti di Gambero Rosso determina poi effetti positivi sul patrimonio netto dell'Emittente per complessivi Euro 7.252 migliaia (di cui 5.498 migliaia per aumento di capitale sociale e 1.754 migliaia per aumento della riserva sovrapprezzo azioni). Tali effetti positivi vengono tuttavia assorbiti nell'ambito del bilancio consolidato dalla contabilizzazione di riserve di patrimonio netto negative per pari importo, stante l'impossibilità, stabilita dai principi contabili IFRS, di iscrivere ulteriori avviamenti di consolidamento a fronte di acquisti di quote di minoranza in società già controllate.

I prospetti di seguito rappresentati sono stati predisposti sulla base della seguente assunzione:

- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato complessivo pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, come se l'Operazione fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018.

Nella tabella che segue sono rappresentate per tipologia le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sul conto economico consolidato del Gruppo Relativo al periodo chiuso al 30 giugno 2018.

Ai fini di una corretta interpretazione dei Dati Pro-forma consolidati, è inoltre necessario considerare che:

- (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse realmente stata realizzata alla data presa a riferimento per la predisposizione dei Dati Pro-forma, anziché alla data di effettiva esecuzione, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- (ii) le rettifiche pro-forma hanno lo scopo di fornire agli investitori, e agli utilizzatori dei bilanci in genere, informazioni in merito agli effetti continuativi di operazioni che modificano in modo significativo la struttura patrimoniale-finanziaria e i dati economici di un'impresa. Sono stati quindi rappresentati gli effetti economici, finanziari, significativi direttamente correlabili all'Operazione che sono isolabili in modo oggettivo sulla base delle informazioni disponibili al momento della redazione della presente Prospetto Informativo;
- (iii) i Dati Pro-forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell'andamento della situazione economica, finanziaria futura dell'Emittente, inclusiva di Gambero Rosso e delle sue controllate;
- (v) i Dati Pro-forma devono essere letti congiuntamente con la relazione finanziaria semestrale consolidata, rispettivamente, dell'Emittente e di Gambero Rosso al 30 giugno 2018.

I Dati Pro-forma sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato semestrale dell'Emittente relativo al periodo chiuso al 30 giugno 2018, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvato in data 27 settembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione di Class Editori S.p.A..

È stato inoltre utilizzato il bilancio consolidato semestrale di Gambero Rosso al 30 giugno 2018 predisposto dagli amministratori di Gambero Rosso in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tale bilancio consolidato semestrale è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Gambero Rosso in data 26 settembre 2018. La presentazione dei prospetti dei Dati Pro-forma viene effettuata su uno schema a più colonne per rappresentare analiticamente le rettifiche.

I prospetti dei Dati Pro-forma contengono:

- (i) nella prima colonna **"A"** denominata **"Class"** i dati risultanti dal bilancio consolidato semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2018;
- (ii) nella seconda colonna **"B"** denominata **"Gambero"** i dati risultanti dal bilancio consolidato semestrale di Gambero Rosso al 30 giugno 2018;
- (iii) nella terza colonna **"C"** i dati derivanti dall'aggregazione dei valori presentati nelle colonne precedenti;
- (v) nella colonna **"D"** denominata **"Effetti OPS"** gli eventuali effetti connessi all'aumento di capitale dell'Emittente conseguente all'OPS destinata agli azionisti di Gambero Rosso possessori del restante 32,52% del capitale sociale, in ipotesi di adesione integrale all'OPS, con conseguente variazione sul patrimonio netto dei terzi. Non si registrano effetti sul conto economico e sul rendiconto finanziario;
- (vi) nella colonna **"E"** denominata **"Rettifiche"** vengono rappresentati nella sezione economica i valori relativi al mese di giugno 2018, già incluso nella colonna **"A"** a seguito dell'acquisizione del controllo di Gambero Rosso, avvenuto in data 29 maggio 2018. Analogamente, nella sezione del rendiconto finanziario vengono stornati gli effetti relativi alla variazione dell'area di consolidamento legata all'acquisizione del Gruppo Gambero Rosso in una ipotesi di continuità con il Bilancio Pro Forma al 31 dicembre 2017, anch'essi già inclusi nella colonna **"A"** dello schema di rendiconto;
- (vii) nell'ultima colonna **"F"** i Dati Pro-forma.

Prospetto di Conto Economico complessivo consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2018

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Effetti OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)
Ricavi	32.623	7.912	40.535		(1.268)	39.267
Altri proventi operativi	1.938	(27)	1.911			1.911
Totale Ricavi	34.561	7.885	42.446		(1.268)	41.178
Costi per acquisti	(1.480)	(251)	(1.731)		43	(1.688)
Costi per servizi	(24.770)	(4.017)	(28.787)		601	(28.186)
Costi per il personale	(8.215)	(1.759)	(9.974)		257	(9.717)
Altri costi operativi	(1.497)	(70)	(1.567)		17	(1.550)

Totale Costi Operativi	(35.962)	(6.097)	(42.059)	918	(41.141)
Margine operativo lordo – Ebitda	(1.401)	1.788	387	(350)	37
Proventi/(Oneri) non ordinari	98	(160)	(62)	10	(52)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.219)	(920)	(4.139)	182	(3.957)
Risultato operativo – Ebit	(4.522)	708	(3.814)	(158)	(3.972)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1.292)	(258)	(1.550)	101	(1.449)
Risultato ante imposte	(5.814)	450	(5.364)	(57)	(5.421)
Imposte	(682)	(84)	(766)	16	(750)
Risultato Netto	(6.496)	366	(6.130)	(41)	(6.171)
Risultato attribuibile a terzi	(532)	(8)	(540)		(540)
Risultato attribuibile al gruppo	(5.964)	374	(5.590)	(41)	(5.631)
Altre componenti di conto economico complessivo					
Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	47	(3)	44		44
Costi aumento di capitale a diretta riduzione del patrimonio netto	(141)	--	(141)		(141)
Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	(5)	--	(5)		(5)
Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali	(99)	(3)	(102)	--	(102)
Totale Conto Economico Complessivo	(6.595)	363	(6.232)	(41)	(6.273)
Attribuibile a:					
Azionisti di minoranza	(525)	(8)	(533)	0	(533)
Azionisti della controllante	(6.070)	371	(5.699)	(41)	(5.740)
Utile per azione, base	(0,04)				(0,04)

La colonna “E” mostra il risultato economico netto di Gambero Rosso per il solo mese di giugno, pari a Euro 41 migliaia. Non si riscontrano altre rettifiche sul conto economico consolidato Pro Forma. Nel corso del primo semestre 2018 non sono state effettuate operazioni tra l’Emittente e il Gruppo Gambero Rosso.

Rendiconto finanziario consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2018

<i>(in migliaia di euro)</i>	Class	Gambero	Aggregato	Effetti OPS	Rettifiche	Pro forma
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)

Attività di esercizio								
Utile/(perdita) netto del periodo	(5.964)	374	(5.590)		(41)	(5.631)		
Rettifiche:								
- Ammortamenti	2.603	920	3.523		(182)	3.341		
Autofinanziamento	(3.361)	1.294	(2.067)		(223)	(2.290)		
Variazione rimanenze	(900)	32	(868)		1.034	166		
Variazione crediti commerciali correnti	(6.343)	999	(5.344)		7.216	1.872		
Variazione debiti commerciali correnti	7.299	(1.170)	6.129		(4.486)	1.643		
Variazione altri crediti correnti	(1.275)	321	(954)		257	(697)		
Variazione altri debiti correnti	704	(725)	(21)		(1.943)	(1.964)		
Variazione crediti/debiti tributari correnti	5.316	1.110	6.426		(3.833)	2.593		
Flusso monetario dell'attività di esercizio (A)	1.440	1.861	3.301		(1.978)	1.323		
Attività di investimento								
Variazione immobilizzazioni immateriali	(25.311)	(1.503)	(26.814)		25.223	(1.591)		
Variazione immobilizzazioni materiali	(1.529)	(19)	(1.548)		1.208	(340)		
Variazione di partecipazioni	(217)	(17)	(234)		230	(4)		
Flusso monetario dell'attività di investimento (B)	(27.057)	(1.539)	(28.596)		26.661	(1.935)		
Attività di finanziamento								
Variazione debiti vs. banche ed enti finanziatori	1.196	(190)	1.006		(3.783)	(2.777)		
Variazione crediti/debiti tributari non correnti	(1.908)	31	(1.877)		2.419	542		
Variazione crediti/debiti commerciali non correnti	124	--	124			124		
Variazione altri crediti/debiti non correnti	4.302	(699)	3.603		(4.157)	(554)		
Variazione Trattamento di Fine Rapporto	515	24	539		(685)	(146)		
Variazione riserve e poste di patrimonio netto	15.904	--	15.904		(15.277)	627		
Variazione Patrimonio Netto di competenza di terzi	4.101	(9)	4.092		(3.468)	624		
Flusso di cassa attività di finanziamento (C)	24.234	(843)	23.391		(24.951)	(1.560)		
Variazione delle disponibilità liquide (A) + (B) + (C)	(1.383)	(521)	(1.904)		(268)	(2.172)		
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.106	789	4.895		0	4.895		
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	2.723	268	2.991	0	(268)	2.723		

Il saldo netto pro-forma dei flussi di cassa per il primo semestre 2018 è pari a Euro 2,2 milioni, ciò che ha comportato un saldo pro-forma delle disponibilità liquide alla fine al 30 giugno 2018 pari a Euro 2,72 milioni: gli effetti dei processi di Consolidamento hanno generato la rettifica di tutte le componenti finanziarie legate ai flussi di cassa operativi, di investimento e di finanziamento legati alla variazione dell'area di consolidamento determinata a seguito dell'acquisizione del Gruppo Gambero

Rosso.

20.2.1 Attestazioni della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari Pro-forma del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018

I Dati Pro-Forma al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018 inseriti nel presente Prospetto Informativo sono stati esaminati dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie attestazioni in data 25 gennaio 2019 qui di seguito riportate.



Class Editori S.p.A.

Relazione sull'esame dei Prospetti
Consolidati Pro-Forma per l'esercizio
chiuso al 31 dicembre 2017



CTD/ACR/cbr - RC069292017BD36B6



Relazione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Al Consiglio di Amministrazione della
Class Editori S.p.A.

Giudizio

- Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale consolidata Pro-Forma, al conto economico consolidato Pro-Forma, al conto economico complessivo consolidato Pro-Forma, al rendiconto finanziario consolidato Pro-Forma ed alla posizione finanziaria netta consolidata Pro-Forma corredati delle note esplicative del Gruppo Class (il Gruppo) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, (di seguito i "Prospetti Consolidati Pro-Forma" o i "Prospetti").

- Tali Prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 del Gruppo Class, dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 del Gruppo Gambero Rosso e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale, in ragione delle molteplici significative incertezze legate al presupposto della continuità aziendale e delle potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio medesimo, è stata emessa la relazione in data 27 aprile 2018 che concludeva con una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio.

Il bilancio consolidato del Gruppo Gambero Rosso è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 12 aprile 2018.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente:

- per quanto attiene al prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria Pro-forma, come se l'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Gambero Rosso ("Operazione") fosse virtualmente avvenuta in data 31 dicembre 2017;
- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato Pro-forma, del conto economico consolidato complessivo Pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma, come se l'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Gambero Rosso fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2017.
- I Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2017 sono stati predisposti in conformità alle previsioni del regolamento 809/2004/CE ai fini dell'inclusione degli stessi nel capitolo 20.2 del Prospetto Informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato gestito da Borsa Italiana S.p.A. di massime n°56.351.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori S.p.A., ed all'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata allo scambio tra azioni ordinarie di Class Editori S.p.A. e azioni della società Gambero Rosso S.p.A..

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma al 31 dicembre 2017 è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale consolidata del Gruppo Class come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2017 e, per quanto si riferisce agli effetti economici e dei flussi di cassa, all'inizio dell'esercizio 2017. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di acquisizione in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

BDO, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Trieste, Venezia, Verona

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722709957 - R.G. Milano 197760

Rechtsw. Register der Anwaltskanzlei n. 167511 con C.M. del 15/03/2013 G.O. n. 26 del 02/04/2013
BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete

internazionale BDO, network di società indipendenti.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2017 compete agli Amministratori di Class Editori S.p.A. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2017 e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei dati medesimi. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla coerenza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001, per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci. Nella redazione della presente relazione abbiamo tenuto conto delle previsioni del Regolamento n° 809/2004/CE.
- A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dal Gruppo Class per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti Prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Rileviamo infine che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti sono coerenti con quelli utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 del Gruppo Class.

Milano, 25 gennaio 2019



BDO Italia S.p.A.
Claudio Tedoldi
Socio



Class Editori S.p.A.

Relazione sull'esame dei
Prospetti Consolidati Pro-Forma
per il periodo chiuso al 30 giugno 2018

CTD/ACR/cbr - RC069292018BD0567



**Relazione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma
per il periodo chiuso al 30 giugno 2018**

Al Consiglio di Amministrazione della
Class Editori S.p.A.

Giudizio

- Abbiamo esaminato i prospetti relativi al conto economico consolidato Pro-Forma, al conto economico complessivo consolidato Pro-Forma ed al rendiconto finanziario consolidato Pro-Forma corredati delle note esplicative del Gruppo Class (Il Gruppo) per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2018, (di seguito i "Prospetti Consolidati Pro-Forma" o i "Prospetti") di Class Editori S.p.A. e delle sue società controllate.
- I Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2018 sono stati predisposti in conformità alle previsioni del regolamento 809/2004/CE, ai fini dell'inclusione degli stessi nel capitolo 20.2 del Prospetto Informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato gestito da Borsa Italiana S.p.A. di massime n° 56.351.100 azioni ordinarie di categoria A di Class Editori S.p.A., ed al perfezionamento di un'offerta pubblica di sottoscrizione finalizzata allo scambio tra azioni ordinarie di Class Editori S.p.A. e azioni della società Gambero Rosso S.p.A.,

- Tali Prospetti derivano dai dati storici relativi alla Relazione Finanziaria semestrale consolidata per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2018 del Gruppo Class, dal bilancio consolidato per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2018 del Gruppo Gambero Rosso e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Class per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2018 è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 28 settembre 2018.

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Gambero Rosso per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2018 è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 26 settembre 2018.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente:

- per quanto attiene ai prospetti del conto economico consolidato Pro-Forma, del conto economico complessivo Pro-Forma e del rendiconto finanziario consolidato Pro-Forma, come se l'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Gambero Rosso ("Operazione") fosse virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2018.
- L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma al 30 giugno 2018 è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti economici e dei flussi di cassa dell'Operazione come se fosse intervenuta il primo gennaio 2018. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di acquisizione in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

Lo stato patrimoniale consolidato del gruppo Class al 30 giugno 2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 settembre 2018, già riflette il conferimento nell'Emittente della partecipazione di controllo di Gambero Rosso; fatta eccezione per effetti attesi legati all'adesione all'offerta pubblica di sottoscrizione da parte di tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso S.p.A. che avrebbe determinato la contabilizzazione nel patrimonio netto dell'Emittente e del Gruppo di un effetto positivo e la rilevazione nella Relazione Finanziaria semestrale consolidata di una riserva negativa di patrimonio netto.

Bari, Bologna, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Treviso, Trieste, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale: 07722850667 - R.E.A. Milano 1972942

Inscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 187911 con Del. del 15/04/2012 (L. n. 38 del 02/04/2012)

BDO Italia S.p.A. è società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte

della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Pag. 1 di 2



La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2018 inclusi nel capitolo 20.2 del Prospetto Informativo compete agli Amministratori di Class Editori S.p.A. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2018 e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei dati medesimi. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001, per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dal Gruppo Class per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma relativi al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2018, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti Prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti consolidati Pro-Forma siano corretti.

Milano, 25 gennaio 2019


BDO Italia S.p.A.
Claudio Tecolodi
Socio

20.3 Bilanci

L'Emittente redige il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato.

I dati presentati nel presente Capitolo, così come i dati contenuti negli altri Capitoli del Prospetto Informativo, sono quelli dei bilanci consolidati in quanto i dati desunti dal bilancio d'esercizio dell'Emittente non forniscono alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelli consolidati.

20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali

20.4.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017, sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte di PKF S.p.A. (bilancio 2015) e della Società di Revisione (bilanci 2016 e 2017), che hanno emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 6 aprile 2016, 12 maggio 2017 e 27 aprile 2018.

Per gli esercizi 2016 e 2017 e per la relazione semestrale al 30 giugno 2017, la Società di Revisione ha emesso una "dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio". Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte delle società di revisione in merito al bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2015 sottoposto a revisione e alle relazioni semestrali al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2018 sottoposte a revisione contabile limitata.

In appendice al Prospetto Informativo sono riportate le relazioni ai bilanci di esercizio e consolidato del Gruppo Class relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 e la relazione di revisione contabile limitata per il semestre chiuso al 30 giugno 2018.

20.4.2 Altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione contabile

Fatto salvo quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo, lo stesso non contiene altre informazioni sottoposte a revisione contabile.

20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile

L'ultimo periodo sottoposto a revisione contabile è il bilancio al 31 dicembre 2017; con riferimento alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018 la Società di Revisione ha emesso una relazione di revisione contabile limitata.

20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Il presente Prospetto Informativo include mediante riferimento la relazione semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2018, a disposizione del pubblico con le modalità indicate nella Sezione Prima, Capitolo 24 del Prospetto Informativo. Alcune informazioni finanziarie selezionate al 30 giugno 2018 sono riportate nei precedenti Paragrafi 20.1.1, 20.1.2, 20.1.3, 20.1.4 e nella Sezione Prima, Capitolo 3 del Prospetto Informativo, cui si fa rinvio per ulteriori dettagli. Le stesse sono state assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

20.7 Politica dei dividendi

La politica dei dividendi è disciplinata dall'articolo 31 dello Statuto e prevede quanto segue.

Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto o in parte ai successivi esercizi.

Il Consiglio di Amministrazione potrà deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi alle condizioni previste dall'articolo 2433 cod. civ..

La Società non ha distribuito dividendi negli ultimi tre esercizi.

Non esistono limiti alla distribuzione di dividendi.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Nello svolgimento della propria attività, le società del Gruppo Class sono parte di procedimenti civili, penali, amministrativi, fiscali e giuslavoristici.

A copertura del rischio derivante da detti procedimenti, è stato iscritto a bilancio un fondo rischi che al 31 dicembre 2017 era pari a Euro 550 migliaia (Euro 555 mila al 30 giugno 2018). In particolare tale fondo comprende accantonamenti per rischi riferiti all'attività editoriale per contenziosi relativi a diffamazione a mezzo stampa e per contenziosi di natura giuslavoristica. Si segnala che non sono state accantonate specifiche somme a fronte dei contenziosi fiscali in corso, sotto descritti, in quanto a fronte degli stessi, la società ha già provveduto a liquidare le cartelle di pagamento ricevute a seguito dell'esito delle sentenze delle Commissioni Tributarie Regionali, come previsto dall'iter dei processi tributari. Sulla base delle informazioni allo stato disponibili e del parere degli studi legali incaricati, il Gruppo Class stima di non dover versare ulteriori somme a seguito delle sentenze della Suprema Corte di Cassazione.

Alla Data del Prospetto Informativo l'ammontare del *petitum* per contenzioso intentato per diffamazione, è pari a Euro 50 mila, riguardante un unico procedimento relativo alla testata MF/Milano Finanza. Relativamente al contenzioso di natura giuslavoristica in essere alla data del Prospetto, il *petitum* è quantificabile in 1,8 milioni di Euro. Circa il contenzioso di natura fiscale e contributiva/previdenziale in essere alla data del Prospetto, il *petitum* è quantificabile complessivamente in circa 1,6 milioni di euro. Alla Data del Prospetto Informativo il fondo rischi sopra citato, pari a Euro 555 migliaia, il cui importo non è pertanto variato rispetto alla situazione al 30 giugno 2018, risulta, a parere dell'Emittente, ancora capiente e prudenzialmente stimato, in base alle informazioni disponibili in pari data, rispetto al *petitum* complessivo, pari a Euro 3,4 milioni.

La Società ritiene che le somme stanziare nel fondo rischio siano adeguate alla luce delle circostanze esistenti alla Data del Prospetto Informativo, in conformità ai principi contabili IFRS secondo i quali un accantonamento viene effettuato quando la passività è probabile e ragionevolmente quantificabile.

Non sono invece in essere procedimenti a carico di società del Gruppo Gambero Rosso.

Di seguito si riporta una breve descrizione dei procedimenti più significativi di cui il Gruppo Class è parte.

Contenziosi civili e penali per diffamazione a mezzo stampa

In virtù dell'attività svolta, le società del Gruppo sono soggette a contenziosi civili e penali per diffamazione a mezzo stampa.

La casistica attiene alla richiesta di risarcimento di danni patrimoniali e non, derivanti dalla pubblicazione di articoli su quotidiani/settimanali del Gruppo Class ritenuti da terzi lesivi del proprio onore, immagine, nome e reputazione. Nell'adottare la decisione su queste fattispecie il Giudice normalmente tiene conto del diritto di cronaca e critica del giornalista, considerando sia se la notizia contenuta nell'articolo rivestiva interesse pubblico ai tempi in cui l'articolo fu redatto sia se l'articolo era contrario a verità e non contenente sotto il profilo della forma espressiva.

Fino ad oggi l'entità massima delle condanne disposte in primo grado dai Tribunali nelle cause civili che hanno visto coinvolte società del Gruppo si è attestata ad Euro 30.000,00, comprensiva sia del risarcimento dei danni non patrimoniali che della sanzione pecuniaria ex art. 12 Legge sulla Stampa della quale si fa carico la società pur essendo personale (e quindi a carico del direttore responsabile della testata e del giornalista), oltre interessi legali e spese di lite da rifondere a controparte (tra € 5.000,00 e € 7.000,00). Alla Data del Prospetto Informativo l'ammontare del *petitum* per cause intentate per diffamazione a mezzo stampa, è pari a Euro 50 mila, riguardante una causa relativa alla testata MF/Milano Finanza. Nel corso dell'esercizio 2017 e dei primi mesi del 2018, il Gruppo Class ha subito un'unica condanna civile per diffamazione a mezzo stampa, che ha previsto una condanna al pagamento di Euro 30 mila, peraltro non corrisposti a seguito di un accordo transattivo sottoscritto con la controparte.

Contenzioso fiscale

Alla Data del Prospetto Informativo l'ammontare del *petitum* nei contenziosi di natura fiscale e contributiva/previdenziale è pari complessivamente a circa 1,6 milioni di euro.

- i. Alla società Classpi erano stati notificati avvisi di accertamento a seguito di processi verbali di constatazione per le principali concessionarie per gli esercizi dal 2002 al 2007, per presunta indetraibilità Iva sui costi per diritti di negoziazione pagati ai Centri Media, come da prassi di settore. Classpi ha vinto il primo grado di giudizio per tutte le annualità, ad eccezione del 2005, anno per il quale la Commissione Tributaria Provinciale di Milano (Sezione 1) con sentenza n. 191 pronunciata il 7 giugno 2011 e depositata in data 7 settembre 2011 ha respinto inaspettatamente il ricorso della società. È stato quindi presentato ricorso in appello presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia che con sentenza n. 19/13/13, pronunciata il 23 gennaio 2013, si è pronunciata sfavorevolmente al ricorso di Classpi, che, pertanto in data 7 ottobre 2013, ha depositato ricorso alla Suprema Corte di Cassazione.

Equitalia-Esatri aveva già emesso una cartella esattoriale relativamente al 50% delle imposte accertate (con esclusione dell'Ires), per complessivi 346 mila euro. La cartella comprendeva sia i rilievi contenuti nella verifica fiscale sul 2005 che quelli relativi ai contenziosi sui diritti di negoziazione per gli anni 2005, 2006 e 2007. Dopo il consueto rigetto dell'istanza di sospensione, è stata presentata istanza di rateizzazione della cartella. La richiesta è stata accolta ad inizio 2011. La società ha corrisposto circa 221 mila euro, più di quanto cioè complessivamente dovuto in base all'esito della sentenza di primo grado di cui si è detto in precedenza. È stato quindi sospeso il piano di rateazione anche a seguito dell'ottenimento del provvedimento di sgravio da parte dell'Agenzia delle Entrate. In data 29 maggio 2012 è stato ottenuto il rimborso di 126 mila euro, corrispondenti a quanto versato in eccedenza rispetto all'esito della sentenza della Commissione Tributaria Provinciale.

Relativamente alle annualità 2002, 2003 e 2004, con sentenza n. 81/14/12 della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, depositata in data 10 luglio 2012, è stato confermato il giudizio favorevole alla società conseguito già in primo grado. In data 18 luglio 2013 è stato notificato, da parte dell'Agenzia delle Entrate, ricorso per Cassazione avverso la citata sentenza n. 8/14/12. Classpi ha presentato controricorso in data 24 ottobre 2013.

Infine, con riferimento alle annualità 2006 e 2007, con sentenza n. 58/12/13 della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, depositata in data 15 marzo 2013, è stato confermato il giudizio favorevole alla società conseguito già in primo grado. Anche in questo caso l'Agenzia delle Entrate ha proceduto a depositare ricorso in Cassazione per l'impugnazione della sentenza favorevole alla società, la quale, in data 17 dicembre 2013, ha provveduto a depositare

controricorso.

Per tutti e tre i giudizi, si è in attesa della fissazione dell'udienza di trattazione presso la Corte di Cassazione

- ii. In data 25 febbraio 2010 è stato poi notificato sempre a Classpi, un avviso d'accertamento in seguito a una verifica fiscale effettuata da parte dell'Agenzia delle Entrate sull'anno fiscale 2005. L'avviso d'accertamento riportava riprese fiscali Ires/Irap per circa 2,5 milioni di euro e riprese ai fini Iva per circa 2 milioni di euro. Diverse riprese sono scaturite dalla mancata considerazione, da parte dei funzionari dell'Agenzia, di quella che è la realtà del mercato pubblicitario in generale e l'evoluzione tipica dei contratti di cambio merce in particolare, dove è inevitabile per tutto il mondo dell'editoria il fatto di rivendere il materiale/servizio a prezzi inferiori a quelli di acquisizione. Il rilievo principale relativo alla mancata contabilizzazione di ricavi riguarda la mancata rifatturazione a società del Gruppo di costi di pubblicità sostenuti per la promozione delle testate editoriali. Tali prestazioni sono tuttavia previste da contratti infragruppo che prevedono una specifica remunerazione per Classpi.

In data 7 settembre 2011 è stata depositata la sentenza n. 191 della Commissione Tributaria Provinciale di Milano (Sezione 1). La sentenza è stata nel complesso molto favorevole, accogliendo quasi tutte le osservazioni della società e ridimensionando sensibilmente i rilievi iniziali. L'Agenzia delle Entrate, avverso la citata sentenza, ha notificato nei termini di legge appello incidentale, contro il quale la società ha a sua volta presentato atto di controdeduzioni e costituzione in giudizio. La Commissione Tributaria Regionale di Milano, in data 23 gennaio 2013, ha sostanzialmente confermato l'esito della sentenza di primo grado, ribadendo quindi la generale correttezza dell'operato della società. Nonostante entrambe le sentenze siano state estremamente favorevoli, riducendo di fatto le pretese dell'agenzia dagli originari 2,5 milioni di imponibile accertato, a circa 370 mila euro di imponibile, la società ha comunque ritenuto opportuno ricorrere in Cassazione, anche in considerazione del fatto che la stessa sentenza aveva dato esito negativo alla società con riferimento al tema dei diritti di negoziazione, relativamente all'annualità in questione. Si è in attesa della fissazione della data dell'udienza di trattazione presso la suprema Corte di Cassazione.

Contenzioso giuslavoristico

È in essere con riferimento all'Emittente e alla controllata Milano Finanza S.p.A. un contenzioso con l'INPGI, a seguito di accertamenti eseguiti dall'Istituto nel corso del 2007, in virtù dei quali lo stesso avanza pretese su presunte violazioni contributive che la Società ritiene infondate. L'ammontare complessivo delle richieste è di circa 1,6 milioni di euro. Per questi, anche confortati dalle valutazioni dello studio legale che assiste la Casa Editrice per questo procedimento, non si è ritenuto opportuno al momento (anche in ottemperanza al principio IAS n. 37) effettuare alcun accantonamento.

A sostegno della posizione dell'Emittente, si segnala che anche la collegata Italia Oggi Erinne S.r.l. ha in essere un contenzioso con l'INPGI per contestazioni analoghe. Con riferimento a quest'ultimo procedimento, è intervenuto il dispositivo n. 3721/014 del 14 aprile 2014 da parte della Corte di Appello di Roma che ha accolto integralmente il ricorso di Italia Oggi e ha riformato la sentenza di 1° grado, inizialmente sfavorevole alla società. L'INPGI ha presentato ricorso per Cassazione.

Inoltre, relativamente al contenzioso aperto con Milano Finanza Editori, si segnala che la Corte d'Appello di Roma, con sentenza depositata il 30 maggio 2014, ha riformato parzialmente la sentenza di primo grado, risalente al 2011, con esito maggiormente favorevole alla società del Gruppo, statuendo dovuti contributi per un importo esiguo e soltanto relativamente ad una contestazione marginale di omessa contribuzione da parte dell'INPGI. In data 7 maggio 2015 l'Istituto ha presentato ricorso in

Cassazione e Milano Finanza Editori si è costituita in giudizio depositando controricorso.

Tuttavia, è altresì da segnalare che, con riferimento al contenzioso che coinvolge la Capogruppo, la Corte d'Appello di Roma, con dispositivo del 31 ottobre 2014, ha respinto il ricorso della società discostandosi dalle pronunce favorevoli su analoghe fattispecie intervenute nei contenziosi sopra citati che coinvolgono Italia Oggi e Milano Finanza Editori. Class Editori ha presentato pertanto ricorso in Cassazione.

Infine, nel mese di dicembre 2016 è stata depositata sentenza della Corte d'Appello di Roma che ha riformato parzialmente la sentenza di primo grado riguardante gli *stage* e i rapporti di lavoro autonomo riconoscendo, in alcuni specifici casi, all'INPGI il diritto ai contributi. La società ha proposto ricorso in Cassazione nel mese di giugno 2017.

Riguardo ai contenziosi giuslavoristici sono da segnalare alcune cause in essere con il personale: in particolare, in data 20 settembre 2018 sono stati notificati ricorsi da parte di quattro dipendenti della società Class Editori dedicati alla testata Case&Country e due dipendenti di Edis per la testata Ladies, che contestano la decisione della società di porre i dipendenti in stato di CIGS a zero ore. In questo caso il *petitum* è quantificabile complessivamente in circa 197 mila euro.

Relativamente al contenzioso di natura giuslavoristica in essere alla data del Prospetto, il *petitum* complessivo è quantificabile in 1,8 milioni di Euro.

A fronte del *petitum* sopra riportato per i diversi tipi di procedimenti, la stima del rischio complessivo, sulla base della valutazione del *management* supportata dai pareri degli studi legali coinvolti e dell'andamento dei contenziosi nei vari gradi di giudizio (che in diversi casi hanno già ridotto sensibilmente le richieste iniziali di controparte), ha indotto l'Emittente ad accantonare un fondo rischi di Euro 555 mila.

La Società ritiene che le somme stanziare nel fondo rischio siano adeguate alla luce delle circostanze esistenti alla Data del Prospetto Informativo, in conformità ai principi contabili IFRS secondo i quali un accantonamento viene effettuato quando la passività è probabile e ragionevolmente quantificabile.

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

La Società non è a conoscenza di significativi cambiamenti della situazione commerciale e finanziaria del Gruppo che siano intervenuti dal 30 giugno 2018 sino alla Data del Prospetto Informativo.

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale emesso

Al 31 dicembre 2017, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato era pari a Euro 29.377.982,40, suddiviso in 97.926.608 azioni ordinarie, delle quali 97.906.608 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B (non quotate), senza valore nominale.

Alla Data del Prospetto Informativo, successivamente all'esecuzione del Conferimento, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 40.785.482,40 suddiviso in n. 135.951.608 azioni ordinarie, delle quali n. 135.931.608 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B (non quotate), senza valore nominale.

Per i dettagli circa le caratteristiche delle azioni di Categoria B e i diritti connessi alle stesse si veda il Paragrafo 21.2.3 che segue.

Fermo quanto precede si segnala che in data 12 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione – in parziale esecuzione della delega di cui all'art. 6, comma 1 n. 1 (a) – ha deliberato, oltre all'Aumento di Capitale Riservato già interamente sottoscritto e liberato, *inter alia*, quanto segue:

- a. di ulteriormente aumentare il capitale da euro 40.785.482,40 a massimi euro 46.283.312,40 e così per massimi euro 5.497.830,00, con sovrapprezzo complessivo di euro 1.753.807,77 - corrispondente ad euro 0,0957 per azione - mediante emissione di massime n. 18.326.100 azioni di categoria A prive di valore nominale da offrire ai sensi dell'art. 106 TUF (Offerta Pubblica di Acquisto) agli altri azionisti di Gambero Rosso titolari complessivamente del 32,52% del capitale della società e così di n. 4.699.000 azioni Gambero Rosso.

Detto aumento (avente le medesime caratteristiche e condizioni dell'Aumento di Capitale Riservato) scindibile (e che pertanto rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizione raccolte) da attuarsi entro il 31 dicembre 2018 previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) cod. civ., da una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento;

- b. di autorizzare e delegare il Presidente, i Vice Presidenti ed il Consigliere delegato signor Gabriele Capolino, verificati tutti i presupposti di legge ed attuato l'Aumento di Capitale Riservato, a promuovere l'Offerta Pubblica di Scambio, predisponendo e finalizzando tutti i documenti necessari e/o richiesti dalla normativa applicabile e dalle autorità competenti (ivi incluso il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102 e 106 del TUF) per il perfezionamento dell'apporto delle restanti azioni di Gambero Rosso S.p.A. di titolarità degli altri azionisti della stessa e per procedere a tutte le formalità conseguenti e dipendenti dagli avvenuti conferimenti, sempre nell'osservanza delle disposizioni di legge e regolamentari;

Inoltre, in data 22 maggio 2018, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato quanto segue:

- a. di revocare, per la parte non utilizzata, la delega a suo tempo conferita all'organo amministrativo e di cui al primo comma lettera (a) dell'articolo 6 dello Statuto Sociale; e
- b. di attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, entro il termine massimo di 5 anni dalla data della delibera assembleare del 22 maggio 2018, per un importo massimo di euro 70 milioni, mediante emissione di un massimo di n. 23.333.333 azioni di categoria A, prive di indicazione del valore nominale, da assegnare gratuitamente, nei limiti delle riserve disponibili, agli aventi

diritto ovvero da offrire a pagamento in opzione, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione delle azioni da emettersi, il loro godimento, l'eventuale contributo spese o con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi IV e V dell'art. 2441 C.C.: in caso di esclusione del diritto di opzione, detti aumenti dovranno esser liberati con conferimento di partecipazioni in società che svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società ovvero offerti in sottoscrizione a terzi che, in proprio o tramite società da loro controllate, svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società e la cui partecipazione, per attestazione del consiglio di amministrazione, sia ritenuta strategica all'attività sociale, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione, che dovrà corrispondere come minimo al valore di mercato delle azioni; il tutto in stretta osservanza di quanto disposto dalla normativa tempo per tempo vigente e, in particolare, di quanto disposto dal sesto comma dell'art. 2441 C.C..

Con riferimento all'Aumento di Capitale OPS, in data 14 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di prorogare il termine ultimo di sottoscrizione di detto Aumento di Capitale OPS dal 31 dicembre 2018 al 28 febbraio 2019. La proroga si è resa necessaria in quanto, per i necessari adempimenti societari non era più possibile concludere il procedimento di Offerta di Scambio con l'emissione delle Nuove Azioni Class OPS entro il termine originariamente previsto del 31 dicembre 2018.

In conseguenza della modifica al Regolamento CONSOB 11971/1999 intervenuta in data 30 novembre 2018, che ha incrementato da 5 a 8 milioni di euro la soglia di esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo per le offerte al pubblico di prodotti finanziari, il documento di offerta per l'Offerta Pubblica di Scambio non sarà approvato nè da CONSOB nè da Borsa Italiana, ma sarà pubblicato dall'Emittente in conformità al Regolamento Emittenti AIM.

A seguito a tutto quanto sopra deliberato, gli articoli 5 e 6 dello Statuto di Class sono stati così modificati:

Articolo 5 (capitale sociale)

Il Capitale sociale è determinato in Euro 40.785.482,40, diviso in n. 135.951.608 azioni prive di indicazione del valore nominale di cui n. 135.931.608 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B munite dei diritti di cui all'art.16.

Ciascuna azione di categoria B è convertibile, a semplice richiesta e a spese del titolare, in un'azione di categoria A.

Le azioni, a qualunque categoria appartengano, sono trasferibili nel rispetto delle condizioni di cui alla legge 5 agosto 1981 n. 416, sue modifiche e disposizioni connesse.

Nelle deliberazioni di aumento del capitale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

In data 12 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione – in parziale esecuzione della delega di cui all'art. 6, comma 1 n. 1 (a) – ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per massimi Euro 7.251.637,77, (di cui Euro 0,3000 per azione a titolo di capitale sociale ed Euro 0,0957 per azione a titolo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 18.326.100 azioni di categoria A, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in natura di azioni Gambero Rosso S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio obbligatoria e totalitaria avente ad oggetto la totalità delle azioni Gambero Rosso S.p.A., che sarà promossa dalla Società in seguito all'esecuzione dell'aumento di capitale riservato a PIM, ai termini e condizioni previsti dalla stessa, come eventualmente successivamente modificati in conformità alla normativa vigente; detto aumento, scindibile, da attuarsi entro il

28 febbraio 2019.

Articolo 6 (Delega agli amministratori)

E' attribuita al Consiglio di amministrazione:

1) ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, entro il termine massimo di 5 (cinque) anni dalla data della delibera assembleare del 22 maggio 2018, per il punto (a) e 25 maggio 2017 per il punto (b):

(a) per un importo massimo di euro 70 milioni, mediante emissione di un massimo di n. 233.333.333 azioni di categoria A, prive di indicazione del valore nominale, da assegnare gratuitamente, nei limiti delle riserve disponibili, agli aventi diritto ovvero da offrire a pagamento in opzione, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione delle azioni da emettersi, il loro godimento, l'eventuale contributo spese o con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi IV e V dell'art. 2441 C.C.: in caso di esclusione del diritto di opzione, detti aumenti dovranno esser liberati con conferimento di partecipazioni in società che svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società ovvero offerti in sottoscrizione a terzi che, in proprio o tramite società da loro controllate, svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società e la cui partecipazione, per attestazione del consiglio di amministrazione, sia ritenuta strategica all'attività sociale, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione, che dovrà corrispondere come minimo al valore di mercato delle azioni; il tutto in stretta osservanza di quanto disposto dalla normativa tempo per tempo vigente e, in particolare, di quanto disposto dal sesto comma dell'art. 2441 C.C.;

(b) per un importo massimo di euro 185.000, mediante emissione di massime n. 616.666 azioni ordinarie di categoria A prive di valore nominale, da offrire/attribuire a dipendenti e collaboratori - questi ultimi da individuarsi a cura del Consiglio di Amministrazione tra i soggetti e/o collaboratori che siano legati da rapporti di agenzia o rappresentanza e di collaborazione coordinata e continuativa alla Società e/o sue controllate e collegate – a norma degli articoli 2441 e/o 2349 del codice civile e dell'art. 134 D.lgs. 58/1998.

In caso di assegnazione gratuita di azioni il loro controvalore dovrà essere prelevato dalla Riserva già in precedenza costituita ed iscritta a bilancio per euro 278.707 (duecentosettantottomila settecentosette); nel caso di assegnazione a pagamento delle azioni il Consiglio potrà stabilire un sovrapprezzo;

2) ai sensi dell'articolo 2420 ter cod. civ., la facoltà di emettere prestiti obbligazionari convertibili per un importo massimo complessivo di euro 15 milioni, mediante emissione di obbligazioni convertibili e/o con diritti di sottoscrizione (cum warrants), in Euro e/o in valuta estera, ove consentito, di volta in volta nei limiti di legge e con i necessari aumenti del capitale sociale a servizio dei prestiti.

Con delibera assembleare del 25 maggio 2017 è stata altresì attribuita agli Amministratori ai sensi dell'articolo 2443, primo comma, secondo periodo del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, entro il termine massimo di cinque anni dalla data della delibera medesima per un importo massimo di euro 3.000.000,00 (tremilioni virgola zero zero) e comunque per un importo massimo pari al 10% (dieci per cento) del capitale esistente al momento del primo esercizio della delega mediante emissione del corrispondente numero di azioni di categoria A, prive di indicazione del valore nominale, con esclusione del diritto di opzione. Detto aumento da offrire in sottoscrizione a terzi che, in proprio o tramite società da loro controllate, svolgano attività nel medesimo settore in cui opera la società e che, con attestazione del consiglio di amministrazione, siano ritenute strategiche all'attività sociale, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione, che dovrà corrispondere come minimo al valore di mercato delle azioni; tale valore dovrà esser confermato da apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente detiene n. 170.616 azioni proprie di categoria A pari allo 0,125% del capitale sociale, a fronte delle quali è iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2017 una riserva negativa di patrimonio netto pari a Euro 94.438.

Nessuna delle società Controllate detiene Azioni Class.

Riguardo alle deleghe conferite dal consiglio d'amministrazione circa operazioni su azioni proprie si segnala che l'Assemblea Ordinaria del 22 maggio 2018 ha revocato, dalla data della medesima delibera, la precedente deliberazione di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea degli Azionisti del 25 maggio 2017, dando mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente, ai Vice Presidenti e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, di procedere, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 del Codice Civile, all'acquisto, in una o più *tranches* e per un periodo di 18 mesi dalla data dell'Assemblea medesima, di azioni proprie di categoria A, entro il limite del 10% del capitale sociale e comunque entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Il prezzo unitario di acquisto minimo è stato fissato in un importo corrispondente alla parità contabile, essendo le azioni prive di valore nominale, con un prezzo massimo non superiore al 20% della media aritmetica del prezzo ufficiale di borsa nei tre giorni di trattazione precedenti a quello in cui viene effettuata l'operazione di acquisto, e comunque di quanto previsto dall'art. 5, comma 1, del Regolamento CE 2273/2003 del 22 dicembre 2003. Gli acquisti dovranno essere effettuati ai sensi della lettera b), art. 144 bis del Regolamento Consob 11971/99 sul Mercato Telematico Azionario con le modalità stabilite da Borsa Italiana, al fine di rispettare la parità di trattamento degli azionisti, ma, qualora se ne presentasse l'opportunità, potrebbero essere effettuati, in tutto o in parte, anche tramite offerta pubblica di acquisto ai sensi della lettera a) del richiamato Regolamento Consob. Tali modalità potranno non essere applicate per acquisti di azioni proprie possedute da dipendenti della Società o di sue Controllate, assegnate o sottoscritte a norma degli articoli 2349 e 2441, comma 8, del Codice Civile.

La medesima Assemblea ha dato mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente, ai Vice Presidenti ed all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, affinché nelle forme consentite dalla normativa applicabile, possano disporre in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte, anche prima di aver completato gli acquisti di cui sopra, delle azioni proprie acquistate in base alla presente delibera, con facoltà di stabilire di volta in volta termini, modalità e condizioni che saranno ritenuti più opportuni, fermo restando che il prezzo o il valore di trasferimento delle azioni non dovrà comportare effetti economici negativi per la Società.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato, ma non emesso, dell'Emittente o di un impegno all'aumento del capitale

Fatto salvo quanto descritto nel precedente paragrafo 21.1.1., alla Data del Prospetto Informativo non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso o impegni all'aumento del capitale sociale.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali società del Gruppo offerto in opzione o che è stato deciso di offrire in opzione

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerte in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre anni

Di seguito si fornisce tabella esplicativa dell'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi 3 anni.

	Al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
N. Azioni di Categoria A	97.906.608	94.386.358	94.386.358
N. Azioni di Categoria B	20.000	20.000	20.000
Capitale sociale (Euro)	29.377.982,40	28.321.907,40	28.321.907,40

21.2 Atto costitutivo e Statuto sociale

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente è stabilito dall'art. 2 dello Statuto, che dispone quanto segue:

“La Società ha per oggetto l'industria editoriale in genere. Essa può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari ritenute dall'Amministrazione necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; essa può pure prestare avalli, fidejussioni, ed ogni altra garanzia, anche reale a favore di debiti assunti da terzi; può anche assumere, sia direttamente che indirettamente, interessenze o partecipazioni in altre società od imprese aventi oggetto analogo od affine o connesso al proprio.

Il tutto con esclusione dell'esercizio nei confronti del pubblico di qualunque attività dalla legge definita “attività finanziaria”.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e 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 della Società a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* della Società www.classeditori.com e sul sito *internet* di Borsa Italiana.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri variabile da cinque a diciotto, secondo quanto deliberato dall'Assemblea ordinaria.

Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

L'art. 19 dello Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione sia nominato dall'Assemblea sulla base delle liste presentate dagli Azionisti nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e nelle quali, al fine di assicurare l'equilibrio dei generi all'interno del Consiglio e sempre che la lista indichi non meno di tre nominativi, almeno un quinto dei candidati per il primo mandato successivo all'entrata in vigore della Legge n. 120 del 2011 (Consiglio di Amministrazione nominato con l'approvazione del bilancio al 31.12.2012) e un terzo dei candidati per i mandati successivi deve appartenere al genere meno rappresentato e detti candidati devono essere posti in capo alla lista medesima dal secondo posto in avanti.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli, o insieme ad altri azionisti, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale o altra diversa misura che venisse a determinarsi ai sensi di legge; la titolarità della quota minima di partecipazione è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano essere registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'Emittente; la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'Emittente.

Rimangono salvi i diritti e le percentuali per poterli azionare degli azionisti titolari delle azioni di categoria B di cui all'art. 16 dello Statuto, da intendersi, senza alcun pregiudizio per i diritti loro spettanti e stante le sopravvenute modifiche legislative, nel senso che il meccanismo del voto di lista disciplinato dallo stesso articolo 16 coesiste con quello disciplinato dall'art. 19 dello Statuto e descritto nel presente Paragrafo.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni descritte ai sensi di legge e dello Statuto sono considerate come non presentate.

Nessun azionista può presentare o concorrere a presentare neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista. Gli azionisti che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c. o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto possono presentare o concorrere a presentare una sola lista.

Ogni azionista può votare una sola lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Unitamente a ciascuna lista, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano sotto la propria responsabilità l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità previste dalla legge e l'inesistenza dei requisiti eventualmente prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione, nonché un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società e dell'idoneità a qualificarsi come amministratore indipendente ai sensi della legge o del regolamento.

Eventuali incompletezze o irregolarità relative ai singoli candidati comporteranno esclusivamente l'eliminazione del nominativo del candidato dalla lista che verrà messa in votazione.

Per poter conseguire la nomina dei candidati indicati, le liste presentate e messe in votazione devono ottenere una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dall'art. 19 dello statuto per la presentazione delle liste stesse; in difetto, di tali liste non se ne terrà conto.

All'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione (sempre fatti salvi i diritti degli azionisti di

categoria B di cui all'art. 16 dello Statuto) si procede come segue:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, è tratto il restante consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista, che dovrà essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente. Il difetto di tali requisiti determina la decadenza dalla carica.

Nel caso in cui sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i consiglieri sono tratti da tale lista.

Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista oppure risulti eletto un numero di amministratori inferiore al numero determinato dall'Assemblea, l'Assemblea stessa dovrà essere riconvocata per la nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione.

Qualora ai sensi dell'art. 16 dello Statuto venisse presentata una lista degli azionisti titolari di azioni di categoria B, all'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione, ferme restando tutte le regole riportate per gli azionisti di categoria A sopra descritte, si procede come segue:

- a. dalla lista presentata dagli azionisti di categoria B, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, 1/3 (un terzo) dei componenti del Consiglio di Amministrazione;
- b. dalla lista presentata dagli azionisti di categoria A, che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero dei voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tanti consiglieri che rappresentino i 2/3 (due terzi) di quelli da eleggere, meno uno;
- c. dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti, e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato le prime due liste, è tratto il restante Consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista, che dovrà essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente. Il difetto di tali requisiti determina la decadenza dalla carica.

Qualora venga presentata una sola lista dagli azionisti di categoria A dalla stessa vengono tratti in base all'ordine progressivo, tanti Consiglieri che rappresentino i 2/3 (due terzi) di quelli da eleggere; in questo caso sempre al fine di assicurare l'equilibrio dei generi all'interno del Consiglio di Amministrazione, e sempre che la lista indichi non meno di tre nominativi, i candidati appartenenti al genere meno rappresentato devono venir indicati nelle liste presentati dagli azionisti titolari di azioni di categoria A.

Modalità di sostituzione dei consiglieri di amministrazione

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto qualora per dimissioni o altre cause venga a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, cessa l'intero Consiglio di Amministrazione e gli amministratori rimasti in carica dovranno convocare d'urgenza l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Negli altri casi si procederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c. nominando un nuovo consigliere, sempre assicurando il rispetto dei generi.

Deleghe dei poteri

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione elegge tra i suoi membri un Presidente, può eleggere anche fino a tre Vice Presidenti che sostituiscono il Presidente, nei casi di assenza o impedimento, nonché un segretario generale anche estraneo al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio può inoltre nominare tra i suoi membri uno o più amministratori delegati oppure un comitato esecutivo oppure conferire speciali incarichi a singoli amministratori, fissandone le attribuzioni e le retribuzioni a norma di legge, nonché le eventuali cauzioni.

Funzioni del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società. Oltre alle attribuzioni non delegabili per legge, sono riservati ad esclusiva competenza del Consiglio:

- a. la valutazione, sulla base delle informazioni ricevute dagli organi delegati dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società;
- b. l'esame dei piani strategici, industriali e finanziari della Società.

Il Consiglio ha quindi, tra le altre, la facoltà di acquistare, vendere o permutare immobili, conferirli in altre Società costituite o costituenti, assumere partecipazioni o interessenze per gli effetti di cui all'art. 2 dello Statuto, acconsentire iscrizioni, cancellazioni ed annotamenti ipotecari, rinunciare ad ipoteche legali, ed esonerare i conservatori dei registri immobiliari da responsabilità, transigere e compromettere in arbitri anche amichevoli compositori, nei casi non vietati dalla legge, autorizzare e compiere qualsiasi operazione presso gli uffici del Debito Pubblico, della Cassa Depositi e Prestiti e presso ogni altro ufficio pubblico e privato.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere le deliberazioni concernenti:

- a. la fusione, nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis c.c. secondo le modalità ed i termini in essi descritti e la scissione ai sensi dell'art. 2506-ter c.c.;
- b. l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- c. l'indicazione di quali tra gli amministratori della Società hanno la rappresentanza della stessa;
- d. la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- e. gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative;
- f. il trasferimento della sede sociale sul territorio nazionale.

Riunioni del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione si riunisce sia nella sede della Società sia altrove in Italia o in altri paesi europei, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario, o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri.

Inoltre, si riunisce con periodicità trimestrale al fine di riferire al Collegio Sindacale sull'attività svolta o sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate nonché in relazione alle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che, eventualmente, eserciti l'attività di direzione e coordinamento.

E' ammessa la possibilità che le adunanze del Consiglio si tengano per teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito seguire la discussione ed intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati; verificandosi questi requisiti, il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente della riunione e dove deve pure trovarsi il segretario, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, la convocazione viene fatta con lettera o telefax da spedirsi almeno cinque giorni prima dell'adunanza a ciascun amministratore e sindaco effettivo; nei casi di urgenza con telegramma, telefax, posta elettronica o qualsiasi altro mezzo di cui sia comprovabile il ricevimento, da spedirsi almeno due giorni prima della riunione.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea, che ne fissa anche la retribuzione.

Modalità di nomina del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale viene eletto dall'assemblea sulla base delle liste presentate dai soci secondo le procedure di seguito indicate al fine di assicurare alla minoranza la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

Le liste devono contenere l'indicazione di un numero minimo di candidati pari a quelli da eleggere, elencati mediante un numero progressivo al fine di assicurare l'equilibrio tra i generi all'interno del collegio; nelle liste presentate uno dei candidati a sindaco effettivo deve appartenere al genere meno rappresentato ed essere posto al primo o al secondo posto della lista medesima.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale o la diversa misura che venisse determinata ai sensi di legge e normativa attuativa, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto alla data di deposito della lista presso la sede della Società.

Le liste devono essere corredate:

- a. dalle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità della partecipazione;
- b. da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'art. 144-*quinquies* con questi ultimi;
- c. da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura.

Ogni azionista può concorrere, anche per interposta persona o tramite società fiduciaria, a presentare una sola lista; in caso di violazione non si tiene conto dell'appoggio dato dallo stesso relativamente ad alcuna delle liste. Lo stesso limite è da intendersi per soci appartenenti al medesimo gruppo o aderenti ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'Emittente.

Le liste sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede sociale della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* e con le altre modalità previste dalla Consob con proprio regolamento almeno ventun giorni prima della data dell'Assemblea.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di cui sopra sia stata depositata una sola lista, ovvero solo una lista dai soci che risultino collegati tra loro, la soglia per la presentazione della lista, indicata sopra in un quarantesimo sarà ridotta alla metà; la soglia sarà calcolata tenendo conto delle modalità di presentazione delle liste previste dalla normativa alla data di delibera di convocazione dell'Assemblea. Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

Risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avranno ottenuto il maggior numero dei voti e sindaco supplente il candidato della lista che avrà ottenuto il maggior numero dei voti.

Quindi risulterà eletto sindaco effettivo il candidato indicato al primo posto nella lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti tra le liste presentate e votate da parte di soci che non siano collegati ai sociale di riferimento ai sensi dell'art. 148 comma 2 del TUF.

Risulterà altresì eletto sindaco supplente il candidato alla relativa carica indicato al primo posto nella stessa lista. In caso di parità di voti tra due o più liste risulteranno eletti sindaci i candidati più anziani fino a concorrenza dei posti da assegnare. Il Presidente del Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza.

L'Assemblea determinerà i compensi del Collegio Sindacale.

In caso di morte, rinuncia, decadenza o cessazione dall'incarico di un sindaco subentra il supplente appartenente alla medesima lista del sindaco sostituito. L'Assemblea che dovrà provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e supplenti necessari per l'integrazione del Collegio ai sensi del 2401 c.c. dovrà scegliere tra i nominati della lista alla quale apparteneva il sindaco cessato dall'incarico e comunque nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza della minoranza.

21.2.3 Descrizione dei diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni. Azioni con voto maggiorato

Lo Statuto della Società prevede due categorie di azioni, di categoria A e di categoria B.

Le azioni di categoria B furono istituite dall'Emittente, al fine di tutelare l'indipendenza e l'autonomia dei suoi giornalisti e della linea editoriale delle testate del Gruppo e sono possedute da giornalisti e *manager* della Casa Editrice.

Ciascun azione di categoria B è convertibile a semplice richiesta e a spese del titolare in un'azione di categoria A. Ai titolari delle azioni di categoria B sono attribuiti speciali diritti in relazione a) alla nomina degli amministratori, b) alla nomina dei direttori, e c) alla nomina dei responsabili delle gestioni editoriali (per ulteriori dettagli si veda il Paragrafo 21.2.2 che precede).

Lo Statuto prevede inoltre che il capitale possa essere aumentato anche con emissione di azioni privilegiate o aventi diritti diversi da quelle delle categorie A e B descritte.

Per quanto riguarda la disciplina delle azioni con voto maggiorato previste all'art. 11 dello Statuto e l'elenco degli azionisti che hanno richiesto l'iscrizione nel relativo elenco speciale, si veda Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.1 del Prospetto Informativo.

21.2.4 Modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni

Lo Statuto di Class non prevede modalità di modifica dei diritti dei possessori delle azioni dell'Emittente diverse da quelle previste dalla legge.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee degli azionisti

Ai sensi dello Statuto le convocazioni delle assemblee dei soci sono fatte con la pubblicazione dell'avviso contenente l'ordine del giorno nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana oppure su uno almeno dei seguenti quotidiani "MF – Milano Finanza" o "Italia Oggi" nei termini di legge; detto avviso dovrà essere pubblicato anche sul sito *internet* della Società.

L'assemblea è convocata ai sensi di legge; quella ordinaria quando particolari esigenze lo richiedono può esser convocata nei limiti e alle condizioni previste dall'art. 2364, comma 2, c.c. Ogni azione dà diritto ad un voto.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto la legittimazione e l'intervento in assemblea sono regolati dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Per quanto attiene alla rappresentanza in Assemblea, ogni socio può farsi rappresentare per delega scritta da altra persona, socio o non socio, fatte salve le limitazioni di legge. Nella delega può essere indicato un unico rappresentante per ciascuna assemblea, salva la facoltà di indicare dei sostituti ovvero di indicare un rappresentante diverso per ciascuno dei conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari a valere sui quali sia stata fatta la comunicazione prevista dall'art. 83-sexies del TUF. Il delegato può farsi sostituire da un soggetto di propria scelta solo se la delega prevede espressamente tale facoltà e sempre fermi la facoltà del rappresentato di indicare uno o più sostituti ed il rispetto delle limitazioni di legge.

In deroga a quanto sopra menzionato qualora il soggetto indicato come titolare delle azioni nella comunicazione di cui all'art. 83-sexies del TUF agisca, anche mediante intestazioni fiduciarie, per conto di propri clienti, questi può indicare come rappresentante i soggetti per conto dei quali esso agisce ovvero uno o più terzi designati da tali soggetti.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, l'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, in difetto l'Assemblea elegge il proprio Presidente. Spetta al Presidente verificare la regolarità della costituzione, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, regolare il suo svolgimento ed accertare i risultati delle votazioni.

Le deliberazioni sono valide se prese con le maggioranze previste dalla legge. In deroga a ciò l'art. 16 dello Statuto stabilisce che le disposizioni statutarie riguardanti la validità delle deliberazioni assembleari (art. 16) e le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione (art. 24) possono essere modificate previa approvazione da parte dell'assemblea speciale dei titolari di azioni di categoria B.

21.2.6 Disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto dell'Emittente non prevede disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

21.2.7 Disposizioni dello Statuto relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto non prevede disposizioni particolari relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti. La partecipazione azionaria al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota

di azioni posseduta è quella prevista dalla legge.

21.2.8 Disposizioni dello Statuto che disciplinano la modifica del capitale sociale

Ai sensi dell'articolo 5 dello Statuto *“nelle deliberazioni di aumento del capitale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.”*

All'art. 7 lo Statuto prevede inoltre che il capitale sociale possa essere aumentato anche con emissione di azioni privilegiate o aventi diritti diversi da quelle delle categorie A e B sopra descritte; i versamenti sulle azioni sono richiesti dall'amministrazione nei termini e modi che reputa convenienti.

L'art. 8 dello Statuto prevede che, salvo il disposto degli artt. 2357 c.c. e 2413 c.c. l'Assemblea possa deliberare la riduzione del capitale sociale possa avvenire anche mediante assegnazione a singoli soci o gruppi di soci di determinate attività sociali.

22 CONTRATTI IMPORTANTI

Ad eccezione dei contratti *infra* indicati *sub* 22.1, 22.2, 22.3, 22.4, 22.5 e 22.6, l'Emittente negli ultimi due anni non ha sottoscritto contratti diversi da quelli che rientrano nell'ordinario svolgimento della propria attività.

L'Emittente ritiene, in ogni caso, utile segnalare alcuni contratti che hanno una rilevanza significativa sulla situazione economica e/o finanziaria del Gruppo Class.

22.1 Contratti di Finanziamento

In data 28 aprile 2016, è stato perfezionato fra alcune società del Gruppo Class (Class, Milano Finanza Editori S.p.A., MF Servizi Editoriali S.r.l., E-Class S.p.A., Classpi - Class Pubblicità S.p.A., Class CNBC S.p.A., PMF News Editori S.p.A., Campus Editori S.r.l., Lombard Editori S.r.l., MF Service S.r.l., MF Conference S.r.l., Edis S.r.l., DP Analisi Finanziaria S.r.l. in liquidazione, Radio Classica S.r.l., Class Roma S.r.l. in liquidazione, MF Dow Jones News S.r.l., Country Class Editori S.r.l. Assinform/Dal Cin Editore S.r.l. e la partecipata Italia Oggi) e le Banche Finanziatrici del Gruppo stesso (Carige – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Banca Popolare di Milano S.Coop.r.l., Banca Popolare di Sondrio Soc.Coop.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., Banco Popolare Soc. Coop., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Credito Valtellinese Soc. Coop., Intesa SanPaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A.) l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016.

Il processo di rifinanziamento ha interessato linee di credito per un importo totale pari a circa 81 milioni di euro. Il rinnovo e quindi la stabilizzazione delle linee di credito è fino al 31 dicembre 2020. Il tasso di interesse accordato è pari al 2,5% su base annua (con un significativo miglioramento rispetto ai tassi in precedenza applicati precedentemente), da applicare anche a eventuali sconfinamenti; il contratto prevede inoltre una commissione omnicomprensiva (di cui all'art 117 bis 1° comma del TUB) pari allo 0,2% su base annua e nessuna commissione di istruttoria veloce (di cui all'art 117 bis 2° comma del TUB); il contratto prevede infine la possibilità di effettuare rimborsi anticipati volontari di qualunque importo, senza il pagamento di penali.

Nell' Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, le Società del Gruppo si sono impegnate, *inter alia*, a non costituire né assumere iniziative per la costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare (ex art. 2447-bis c.c.) e a non compiere operazioni su derivati o valuta per finalità speculative.

L'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 prevede, al Paragrafo 12.1, che le Banche Finanziatrici (con decisione da assumere con voto favorevole di Banche Finanziatrici che rappresentino almeno il 66,67% dell'indebitamento in essere alla data di assunzione di tale decisione), *“avranno la facoltà di dichiarare risolto l'Accordo, ai sensi dell'articolo 1456 c.c., con gli effetti di cui al successivo Paragrafo 12.3 (Effetti della risoluzione) al verificarsi di una qualsiasi delle seguenti circostanze”*:

- e) la società finanziata obbligata non adempia al pagamento degli interessi nei termini e nella misura previsti nell'Accordo e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla relativa scadenza senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- f) la società finanziata obbligata si renda inadempiente rispetto ai piani di ammortamento previsti per i mutui e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla scadenza di pagamento senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;

- g) la Società si renda inadempiente rispetto agli obblighi di pagamento e/o rimborso derivanti dal, e/o connessi al, l'utilizzo delle linee a breve termine e delle linee commerciali e siano decorsi 15 (quindici) giorni lavorativi dalla relativa scadenza senza che la Società abbia sanato l'inadempimento;
- h) il mancato rispetto dei seguenti *covenant* finanziari:

31/12/2018 31/12/2019

PFN/Ebitda 4.8x 3.5x

Nel caso di esercizio di tale facoltà da parte delle Banche Finanziatrici, *“l’Accordo dovrà considerarsi risolto di diritto ai sensi dell’Articolo 1456 del Codice Civile con effetto dalla data in cui le Società Finanziate ricevano comunicazione dalle Finanziatrici (...) che le stesse intendono avvalersi della clausola risolutiva espressa”*. Il Paragrafo 12.3 sopra richiamato prevede che, nei casi previsti dal Paragrafo 12.1 sopra indicati, *“la risoluzione darà luogo alla immediata decadenza dal beneficio dei termini previsti dall’Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016.”*

Si segnala che - nonostante il mancato pagamento della quota capitale delle due rate scadute in data 30 giugno e 31 dicembre 2018 (con riferimento alle quali si è chiesto il riscadenziamento nell’ambito della Nuova Manovra Finanziaria, fermo l’avvenuto regolare pagamento degli interessi sull’intero debito) - alla data del Prospetto Informativo nessuna delle Società del Gruppo Class ha ricevuto alcuna comunicazione da parte delle Banche Finanziatrici in merito alla volontà di avvalersi della facoltà di dichiarare risolto l’accordo.

Alla Data del Prospetto, non risulta alcuna violazione dei *covenant* finanziari previsti dall’Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 che saranno monitorati a partire dall’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

Nell’ambito del processo attualmente in corso di rimodulazione dei Contratti di Finanziamento (per ulteriori dettagli si veda Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4 del Prospetto Informativo), che prevede, tra l’altro, la rimodulazione dei piani di rimborso con pagamento della prima rata a partire da giugno 2020, il Gruppo Class aveva richiesto alle Banche Finanziatrici la sospensione dei pagamenti in conto capitale previsti per il 30 giugno 2018 e per il 31 dicembre 2018. Il Gruppo non ha effettuato i relativi rimborsi: risultano quindi scadute e non pagate da parte di Società del Gruppo Class rate in conto capitale per un controvalore complessivo di Euro 5,0 milioni, mentre alla Data del Prospetto tutti gli interessi maturati e dovuti sono stati corrisposti.

Alla data del Prospetto Informativo, le Banche Finanziatrici, pur non avendo formalmente risposto alla richiesta del Gruppo Class di sospensione dei pagamenti dovuti per il 2018, non si sono tuttavia avvalse, come sopra specificato, della facoltà di dichiarare risolto l’Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016. Nel caso in cui tale facoltà fosse esercitata, il Gruppo Class sarebbe tenuto a rimborsare immediatamente l’importo complessivo di circa 81 milioni di Euro alle Banche Finanziatrici; tale evento potrebbe pregiudicare la prospettiva della continuità aziendale dell’Emittente e del Gruppo Class.

22.2 Joint Venture CNBC

Nel marzo del 2001 l’Emittente ha sottoscritto un contratto con (i) Business News (Europe) Limited Partnership (**“CNBC-Europe”**) – società partecipata da CNBC (Europe) Limited e Dow Jones Broadcasting (Europe) Inc. – (ii) Mediaset S.p.A. e (iii) Fininvest S.p.A. (il **“Contratto”**).

Im esecuzione del Contratto le parti costituirono una NewCo, attualmente denominata CFN/CNBC Holding BV nella quale CNBC Europe acquistò una partecipazione (che attualmente è pari al 31,58%

del capitale) mentre Class, Mediaset e Fininvest conferirono le partecipazioni dalle stesse detenute in Class Financial Network S.p.A.. (“**CFN**”). Il contratto prevedeva che il canale di notizie finanziarie CFN fosse ridenominato CFN/CNBC – o in altro modo concordato fra le parti purché con l'utilizzo del marchio e del logo CNBC. Attualmente il canale è denominato (così come la società) “*Class/CNBC*”.

Il Contratto prevedeva altresì l'esecuzione di una serie di accordi ancillari (accordi di fornitura di servizi e di licenza di IP) fra la Newco e CFN da una parte e le società del gruppo Class o, a seconda dei casi, CNBC Europe, dall'altra parte. Si segnala, in particolare, che ai sensi del Contratto, CNBC Europe ha concesso a CFN (ora Class CNBC S.p.A.) una licenza in esclusiva (limitatamente alla lingua italiana) per l'utilizzo dei marchi, nomi commerciali e loghi di CNBC (collettivamente i “**Marchi CNBC**”), insieme a tutti quegli altri elementi (identificazione del canale, loghi, tavole, *chart* ecc.) che contribuiscono all'unicità del canale di *business news* associato al *brand* CNBC. La licenza è limitata all'uso per i programmi in lingua italiana e solo (i) in connessione con il canale Class/CNBC e la sua distribuzione e trasmissione e (ii) per il *marketing* dello stesso. La licenza è stata concessa, per un periodo di 25 anni. La licenza può essere revocata dal titolare solo in caso di grave inadempimento di Class dell'accordo di *joint venture*.

Il Contratto, invece, ha una durata pari a quella delle società Class CNBC S.p.A. e CFN/CNBC Holding BV. La risoluzione può essere richiesta da entrambe le parti solo in caso di inadempimento sostanziale al quale non sia stato posto rimedio in un termine di 14 giorni dalla relativa contestazione.

Attualmente la *holding* è controllata da Class che detiene il 68,42% del capitale sociale (con il restante 31,58% detenuto da CNBC-Europe) mentre la *holding* detiene il 63,32% del capitale di Class/CNBC S.p.A..

22.3 Joint Venture Dow Jones

In data 11 dicembre 2002, Dow Jones & Company, Inc. (“**DJ**”) e Class hanno perfezionato un contratto di *joint venture* al fine di fornire congiuntamente al mercato italiano un servizio di “*newswires*” finanziarie. A questo fine le parti hanno costituito una Newco (oggi denominata MF Dow Jones News S.r.l.), alla quale partecipano nella misura del 50% ciascuna che si occupa della produzione e vendita di informazioni economiche finanziarie in lingua italiana, in tempo reale.

Il contratto disciplina, *inter alia*, le relazioni commerciali fra MF Dow Jones News S.r.l., da un lato, e DJ e Class, dall'altro, prevedendo la sottoscrizione di accordi di distribuzione di informazioni economiche finanziarie, di agenzia, di *copyright* e di contratti di licenza per l'uso dei marchi e loghi Class e Dow Jones. La licenza è stata concessa per tutta la durata della *joint venture*, prevista, nel contratto sottoscritto nel dicembre 2002, pari ad un iniziale periodo di 5 anni, rinnovabile automaticamente per ulteriori periodi di 2 anni ciascuno, a meno che una delle due parti non comunichi la propria intenzione di risolvere il contratto con almeno 6 mesi di preavviso prima di ciascuna scadenza.

22.4 Contratto di appalto di realizzazione e gestione di un sistema integrato di audio videocomunicazione sui mezzi adibiti a trasporto pubblico e nelle stazioni della metropolitana nel territorio di Roma Capitale

Nell'agosto 2013, Telesia S.p.A., controllata della Società, si è aggiudicata un appalto avente ad oggetto la realizzazione e la gestione, a beneficio di Roma Servizi per la mobilità s.r.l. (“**Roma Servizi**”) che ha indetto apposito bando di gara, di un sistema integrato di audio - video comunicazione sui mezzi adibiti a trasporto pubblico e nelle stazioni della metropolitana nel territorio di Roma Capitale (il “**Sistema**”). Il contratto prevede una durata di otto anni decorrenti dalla data di sottoscrizione del verbale di collaudo del 40% del Sistema, - i.e. 18 luglio 2016; pertanto la scadenza del contratto è prevista per il 17 luglio 2024.

Telesia S.p.A. svolge le attività di (i) fornitura in opera o adeguamento di tutti gli apparati, per fornire il Sistema completo, operativo e perfettamente funzionante, ii) effettuare la manutenzione ordinaria e straordinaria del Sistema nel periodo di vigenza del contratto; iii) gestire il palinsesto, con riserva di una percentuale del fatturato a Telesia per le comunicazioni pubblicitarie.

Il corrispettivo del contratto è costituito dalla concessione all'appaltatore dello sfruttamento in esclusiva ai fini pubblicitari di una quota del 40% del palinsesto.

L'appaltatore è direttamente responsabile per danni di qualsiasi natura a persone e/o cose in conseguenza del proprio operato o comunque derivanti dalle comunicazioni audio visive ed è obbligato a risarcire direttamente gli stessi manlevando Roma Servizi; allo scopo Telesia ha in essere polizza assicurativa per responsabilità civile verso terzi con validità per l'intera durata del contratto.

22.5 Accordo con SEA per videocomunicazione Aeroporti Linate e Malpensa

In data 20 luglio 2017, Telesia, controllata dall'Emittente, ha sottoscritto un accordo con SEA – Società p.a. Servizi Aeorportuali, ai sensi del quale quest'ultima consente a Telesia – per un corrispettivo annuale fisso - di organizzare e gestire, non in esclusiva, negli aeroporti di Linate e Mapensa le attività di informazione e intrattenimento dei passeggeri tramite il circuito di telecomunicazione Telesia Airport, nonché l'attività di raccolta pubblicitaria nel medesimo circuito.

Il contratto prevede una durata di 5 anni dal 1° gennaio 2018 fino al 31 dicembre 2022.

22.6 Accordi di collaborazione con il gruppo Century International

L'Emittente, direttamente e attraverso società controllate e partecipate, sta conducendo in Italia lo sviluppo della piattaforma CCGI Mall, la piattaforma di *e-commerce* B2B fondata da Century Fortunet Limited, e costruita congiuntamente da alcuni dei maggiori gruppi e istituzioni cinesi tra cui Bank of China, China Union Pay, China Telecom e il China Council for the promotion of international trade.

Il contratto sottoscritto nel 2014 con il gruppo Century Fortunet prevede che l'Emittente svolga direttamente le funzioni di agente esclusivo per la produzione di contenuti e vendita di pubblicità legate alla piattaforma CCIG Mall e altre controllate o partecipate, in qualità di *main agent*, usufruendo anche del supporto di risorse esterne e *partner* strategici, svolgono l'attività di selezione e proposta di prodotti di aziende italiane nei settori *food, fashion, shoes & luxury goods and design*. Le attività pubblicitarie sono remunerate, come da prassi di settore, tramite riconoscimento di commissioni di intermediazione e diritti di agenzia, quelle di produzione di contenuti legati alla piattaforma tramite compensi negoziati volta per volta, mentre le attività di selezione e promozione di prodotti italiani sono remunerate tramite una commissione sulle transazioni effettuate.

22.7 Accordo di licenza Gambero Rosso Channel con Sky Italia

Fin dal 2009, Gambero Rosso Channel è trasmesso sulla piattaforma SKY, al canale 412, sulla base di un contratto di licenza fra Gambero Rosso Digital S.r.l. (il “**Licenziante**”) e SKY Italia S.r.l. (“**SKY**”), che è stato di recente rinnovato per un altro triennio, e quindi fino a tutto il 31 dicembre 2020 (il “**Contratto SKY**”).

Ai sensi del Contratto SKY, il Licenziante ha concesso a SKY - dietro pagamento di un corrispettivo fisso annuale - la licenza di ogni diritto relativo alla comunicazione al pubblico in Pay-TV, nel Territorio (Italia, San Marino, Città del Vaticano, Montecarlo, Svizzera italiana e Malta), del Gambero Rosso Channel. La licenza è stata concessa in esclusiva per il Territorio (fatta eccezione per la trasmissione via cavo nella Svizzera italiana). La licenza si estende ai diritti di proprietà intellettuale (marchio, diritto d'autore e altri diritti connessi), relativi ai singoli elementi e contenuti del canale.

SKY mantiene la piena autonomia imprenditoriale per la commercializzazione del canale, mentre il controllo editoriale pieno ed esclusivo resta al Licenziante.

Gambero Rosso è garante di tutte le obbligazioni contratte dal Licenziante.

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti, fatta eccezione per:

- le relazioni delle società di revisione sui bilanci di esercizio e consolidati di Class al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2017 incorporate per riferimento e allegate in appendice;
- la relazione di revisione limitata della Società di Revisione sulla Situazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2018 incorporata per riferimento e allegata in appendice;
- la relazione della Società di Revisione sui Dati Pro-Forma, dell'11 giugno 2018, riportata nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Prospetto Informativo;
- la relazione della Società di Revisione sui Dati Previsionali, riportata nella Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo;
- la Valutazione dell'Esperto, dr. Bruno Piperno (*managing partner* di Business Value S.r.l.), di stima delle Azioni Gambero Rosso PIM, datata 14 marzo 2018 e redatta, ai sensi dell'art. 2343-ter c.c, con riferimento alla data del 31 dicembre 2017 e la relazione integrativa rilasciata in data 30 novembre 2018, per il cui contenuto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5.2 del Prospetto Informativo;
- il parere di congruità della Società di Revisione sul prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class, emesso in data 9 aprile 2018 ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e dell'art. 158 TUF per il cui contenuto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.5.3 del Prospetto Informativo.

23.2 Attestazione in merito alle informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Ove indicato, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo provengono da fonti terze. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Il Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Class, in Milano, Via Burigozzo n. 5, nonché sul sito della Società www.classeditori.com, unitamente alla seguente documentazione:

- Statuto sociale;
- Resoconto Intermedio di Gestione consolidato al 30 novembre 2018 di Class Editori;
- Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 di Class Editori;
- bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, corredati dalle relative relazioni della Società di Revisione;
- Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017 di Gambero Rosso;
- bilanci di esercizio e consolidati di Gambero Rosso al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, corredati dalle relative relazioni della società di revisione.

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La Società è la capogruppo del Gruppo Class. Per una descrizione delle partecipazioni detenute dall'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del presente Prospetto Informativo.

Sezione Seconda

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto informativo

La responsabilità del Prospetto Informativo è assunta dalle persone indicate nella Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1. del presente Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

La dichiarazione di responsabilità è riportata nella Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2. del presente Prospetto Informativo.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei fattori di rischio, di veda la Sezione Prima, Capitolo 4 del presente Prospetto Informativo.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

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

Il capitale circolante netto del Gruppo alla data del Prospetto Informativo (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) è pari ad un valore negativo di Euro 4,5 milioni.

L'Emittente stima che il fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo sia pari a Euro 89,8 milioni così determinato:

- Capitale circolante iniziale alla data del Prospetto informativo negativo per Euro 4,5 milioni
- Flusso di cassa netto riveniente dalla gestione operativa stimato negativo per un importo pari a Euro 3,0 milioni;
- Flusso di cassa finanziario per investimenti stimato negativo per un importo pari a Euro 3,5 milioni;
- Flusso di cassa riveniente dalla gestione finanziaria stimato negativo per un importo pari a Euro 78,8 milioni.

In particolare, la stima del fabbisogno connesso ai flussi della gestione finanziaria (78,8 milioni di Euro) si basa sul presupposto che le Banche Finanziatrici si avvalgano della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (con immediata decadenza dal beneficio del termine), in seguito al mancato pagamento, da parte del Gruppo Class, delle rate capitale scadute a giugno 2018 e dicembre 2018. Si segnala che alla data del Prospetto Informativo, l'esposizione debitoria del Gruppo Class Editori di cui all'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 è pari a Euro 78,5 milioni.

L'Emittente intende far fronte al suddetto fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo di 89,8 milioni di Euro mediante (i) l'intervento di rimodulazione del piano di rimborso previsto dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 (di cui alla Nuova Manovra Finanziaria attualmente in corso di negoziazione con le Banche Finanziatrici), con un impatto positivo sui flussi di cassa atteso entro dicembre 2019 per un importo pari a complessivi 78,5 milioni di Euro; e (ii) operazioni straordinarie previste nel Piano Industriale Aggiornato, con un impatto positivo sui flussi di cassa atteso entro dicembre 2019 per un importo pari a complessivi 23,7 milioni di Euro.

In relazione alla Nuova Manovra Finanziaria, si segnala che l'Emittente ha intrapreso, a partire dal mese di giugno 2018, negoziazioni con le Banche Finanziatrici volte ad ottenere (i) la rivisitazione del piano di rimborso dei finanziamenti in essere, richiedendo in particolare un pre-ammortamento sulla sola quota capitale dei finanziamenti in essere la cui scadenza è prevista - ai sensi dall'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016 - fino a fine 2019, con la prima rata di rimborso capitale nel giugno 2020 e il rimborso della maggior parte del debito residuo oltre l'arco temporale del Piano Industriale Aggiornato 2018-2021; (ii) la rivisitazione dei parametri finanziari degli stessi finanziamenti; (iii) il mantenimento delle condizioni economiche attualmente in essere; e (iv) la conferma degli affidamenti in essere per Gambero Rosso. Nell'ambito della suddetta richiesta, il Gruppo Class ha richiesto alle Banche Finanziatrici la sospensione dei pagamenti in conto capitale previsti per il 30 giugno 2018 e per il 31 dicembre 2018 in vista della mancata capacità di effettuare i relativi rimborsi. Alla data del Prospetto Informativo, le Banche Finanziatrici, pur non

essendosi avvalse della facoltà di dichiarare risolto l'Accordo di Mantenimento degli Affidamenti e Riscadenziamento dei Debiti 2016, sono legittimate a richiedere il rimborso integrale dei finanziamenti, in considerazione del mancato pagamento delle rate in conto capitale di giugno e dicembre 2018.

Alla data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici.

Qualora l'Emittente non riuscisse a perfezionare la Nuova Manovra Finanziaria, potrebbe vedersi pregiudicata la prospettiva della continuità aziendale della Società e del Gruppo Class.

Le operazioni straordinarie previste nel Piano Industriale Aggiornato come operazioni da perfezionarsi entro dicembre 2019 sono di seguito sintetizzate:

- collocamento sul mercato o vendita a operatori di *private equity* di quote eccedenti il controllo delle società controllate dall'Emittente le cui azioni sono negoziate sull'AIM (Telesia e Gambero Rosso) per complessivi Euro 14,3 milioni circa;
- collocamento sul mercato AIM di quote di minoranza di società partecipate attive nell'editoria e nelle televisioni, italiane ed estere (ClassCnbc e Global Finance Media che edita Global Finance a New York), per complessivi Euro 4,4 milioni circa;
- sostegno finanziario, attraverso un aumento di capitale da sottoscrivere da parte dell'azionista fondatore Paolo Panerai, per complessivi Euro 5 milioni.

In relazione alle previste cessioni sopra riportate (da effettuarsi attraverso collocamento sul mercato o vendita a operatori di *private equity*) si segnala che una parte degli *asset* di cui è prevista la dismissione non è, alla data del Prospetto Informativo, di proprietà del Gruppo, ciò che presuppone una previa acquisizione delle stesse da parte del Gruppo medesimo. In particolare, in relazione a tali operazioni, il Piano assume che (i) l'Offerta di Scambio (avente ad oggetto il 32,52% delle azioni di Gambero Rosso) abbia esito positivo per la sua totalità e che (ii) l'Emittente - che alla data del Prospetto Informativo detiene il 67,48% di Gambero Rosso stesso - alieni entro il 2019 (come emerge dal Piano Industriale Aggiornato) la quota di partecipazione del capitale sociale di Gambero Rosso eccedente il controllo di tale società (ovvero il 49,9%).

Inoltre, si segnala che l'effettivo introito finanziario che potrà derivare all'Emittente dal perfezionamento delle operazioni di cui sopra è significativamente influenzato dai seguenti elementi:

- in relazione alle operazioni di collocamento sopra descritte, l'Emittente segnala che i prezzi medi ponderati registrati sul mercato AIM nel periodo 1 luglio 2018 – 31 dicembre 2018 dalle azioni delle società Telesia e Gambero Rosso, di cui è prevista la parziale cessione nell'ambito del Piano, sono inferiori di circa il 25% da quelli previsti nell'ambito del Piano stesso;
- in relazione alla possibilità di procedere con la vendita a operatori di *private equity* di quote delle società Telesia e Gambero Rosso, l'Emittente segnala che alla data del Prospetto Informativo non sono ancora state formalizzate trattative vincolanti con nessun soggetto terzo.

Sulla base di quanto sopra rappresentato, si evidenzia pertanto che sia il perfezionamento della Nuova Manovra Finanziaria (ancora in corso alla Data del Prospetto Informativo) sia il reperimento delle risorse finanziarie necessarie - unitamente agli effetti positivi che deriverebbero dalla Nuova Manovra Finanziaria - per la copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Class per i dodici mesi successivi alla data del Prospetto Informativo, rappresentano assunzioni cruciali ai fini del permanere della prospettiva della continuità aziendale in capo all'Emittente e al Gruppo Class.

3.2 Fondi propri e indebitamento

3.2.1 Fondi propri

Al 30 novembre 2018, al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto del gruppo risulta pari rispettivamente a Euro 26.580 migliaia, Euro 25.719 migliaia, a Euro 30.563 migliaia, a Euro 16.528 migliaia e a Euro 31.513 migliaia ed è composto come segue:

	Bilancio Consolidato				
(in migliaia di euro)	30.11.18*	30.09.18*	30.06.18	31.12.17	31.12.16
Capitale Sociale	40.785	40.785	40.785	29.378	28.322
Riserve	55.376	55.376	55.333	54.830	58.988
Utile (Perdite) a nuovo	(69.445)	(69.445)	(69.445)	(57.895)	(45.264)
Utile (Perdite) dell'esercizio*	(9.185)	(10.314)	(5.964)	(15.538)	(16.874)
Patrimonio Netto di Gruppo	17.531	16.402	20.709	10.775	25.172
Patrimonio Netto di Terzi	9.049	9.317	9.854	5.753	6.341
Patrimonio Netto	26.580	25.719	30.563	16.528	31.513

*I dati riferiti alla perdita consolidata al 30 novembre 2018 e al 30 settembre 2018 sono di natura esclusivamente gestionale e non sono stati sottoposti ad esame da parte della Società di Revisione.

L'Emittente ritiene che non si siano verificate variazioni significative alla data del Prospetto Informativo.

3.2.2 Indebitamento finanziario netto

Nella seguente tabella si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato alla data del 30 novembre 2018, del 30 settembre 2018, del 30 giugno 2018, 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, predisposta secondo lo schema previsto dalla raccomandazione ESMA/2013/319.

	Bilancio Consolidato					
(in migliaia di euro)	30.11.18	30.09.18	30.06.18	31.12.17	31.12.16	31.12.15
A Cassa	9	12	70	9	14	14
B Altre disponibilità (depositi bancari)	1.899	2.161	2.653	4.097	2.491	9.154
C Altre attività finanziarie correnti	-	-	-	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	1.908	2.173	2.723	4.106	2.505	9.168
E Crediti finanziari correnti	10.351	10.493	9.357	8.682	8.425	7.906
F Debiti vs. banche c/c passivi	77.846	77.806	8.294	4.588	369	23.127
G Debiti vs. banche per finanziamenti - quota corrente	3.461	3.512	1.315	846	295	53.150
H Altre passività finanziarie correnti	1.575	1.635	1.593	2.469	1.696	1.604
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	82.882	82.953	11.202	7.903	2.360	77.881
J Indebitamento finanziario corrente netto (D+E-I)	70.623	70.287	(878)	(4.885)	(8.570)	60.807
K Debiti vs. banche per finanziamenti - quota non corrente	198	198	70.112	72.215	75.835	90
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-	-
M Altre passività finanziarie non correnti	-	-	-	-	-	-

N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	198	198	70.112	72.215	75.835	90
O	Indebitamento Finanziario Netto (J-N)	70.821	70.485	69.234	67.330	67.265	60.897

Per ulteriori dettagli sui fondi propri e sull'indebitamento finanziario del Gruppo si veda Sezione Prima, Capitoli 10 e 20 del Prospetto Informativo.

A giudizio dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo non vi sono stati cambiamenti di rilievo rispetto alle ultime informazioni finanziarie riferite al 30 novembre 2018.

Per maggiori informazioni sui contratti di finanziamento si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta

Si segnala che taluni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che ha approvato l'Operazione di integrazione con Gambero Rosso, sono altresì soci dell'Emittente stessa e quindi sono in una situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto all'Operazione. Si tratta, in particolare, di (i) Paolo Andrea Panerai, vice presidente e amministratore delegato dell'Emittente, titolare, direttamente e indirettamente, di n. 13.194.967 Azioni, rappresentanti il 9,706% del capitale sociale di Class, (ii) Gabriele Capolino, consigliere delegato, titolare di n. 60.706 Azioni (di cui n. 1.000 Azioni di categoria B), rappresentanti lo 0,045% del capitale sociale di Class, (iii) Samanta Librio, amministratore indipendente, titolare di n. 4.033 Azioni, rappresentanti lo 0,003% del capitale sociale di Class, (iv) Luca Panerai, amministratore non esecutivo, titolare di n. 6.015 Azioni (di cui n. 833 Azioni di categoria B), rappresentanti lo 0,004% del capitale sociale di Class, (v) Angelo Riccardi, amministratore non esecutivo, titolare di n. 3.945 Azioni (di cui n. 833 Azioni di categoria B), rappresentanti lo 0,003% del capitale sociale di Class, (vi) Beatrice Panerai, amministratore non esecutivo, titolare di n. 49.316 Azioni, rappresentanti lo 0,036% del capitale sociale di Class, e (vii) Nicoletta Costa Novaro, amministratore non esecutivo, titolare di n. 316.520 Azioni, rappresentanti lo 0,233% del capitale sociale di Class.

Fermo restando quanto precede, si rileva che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel determinare il valore del Conferimento ai fini dell'Aumento di Capitale nella sua delibera del 12 aprile 2018, ha adottato le procedure di legge e compiuto le valutazioni necessarie dirette a tutelare l'integrità del capitale sociale e l'interesse degli azionisti a fronte della esclusione *ex lege* del loro diritto di opzione. In particolare, il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto della valutazione di stima resa dall'esperto indipendente, Business Value S.r.l., ai sensi dell'articolo 2343-ter, del Codice Civile, nella quale si attesta espressamente che il valore delle Azioni Gambero Rosso oggetto del Conferimento è almeno pari al valore ad esse attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'eventuale sovrapprezzo. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'identificare i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni, da emettersi nell'ambito degli Aumenti di Capitale, si è anche avvalso della consulenza dell'Advisor Finanziario Lucciola & Partners S.r.l., cui è stato conferito l'incarico di predisporre a beneficio del Consiglio di Amministrazione una Financial Fairness Opinion sulla congruità finanziaria del Rapporto di Concambio (rilasciata in data 16 marzo 2018). Infine, in data 9 aprile 2018 la Società di Revisione ha emesso, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF, il parere attestante la congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class.

Si segnala altresì che PIM S.p.A., divenuta azionista rilevante dell'Emittente (con n. 38.025.000 Azioni pari al 27,97% del capitale sociale) a seguito del perfezionamento del Conferimento, è in una situazione di conflitto di interessi in quanto le Nuove Azioni Class PIM dalla stessa detenute sono

oggetto di ammissione alle negoziazioni tramite l'approvazione del presente Prospetto Informativo.

Fatta eccezione per quanto indicato nel presente Paragrafo, l'Emittente non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Operazione.

3.4 Ragioni dell'emissione e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale OPS è a servizio dell'Offerta Pubblica di Scambio e si inserisce nel contesto dell'Operazione di integrazione del Gruppo Gambero Rosso nel Gruppo Class. Secondo il giudizio dell'Emittente, l'Operazione è finalizzata a creare uno dei maggiori operatori italiani produttori non solo di contenuti, ma anche di servizi per le aziende e i privati, connessi ai contenuti prodotti.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

4.1 Descrizione delle Nuove Azioni Class

Le informazioni di cui al presente Capitolo 4 sono relative alle Nuove Azioni Class oggetto di ammissione alle negoziazioni.

Le Nuove Azioni Class sono azioni di categoria A di nuova emissione dell'Emittente, godimento regolare, prive di valore nominale e rappresentano una percentuale del 36,52% del capitale sociale ordinario dell'Emittente quale risulterà a seguito dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale OPS.

Le Nuove Azioni avranno codice ISIN IT0005117848.

Le Nuove Azioni saranno munite della cedola n. 1 e seguenti.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state e saranno emesse

Le Nuove Azioni sono state e saranno emesse sulla base della normativa vigente in Italia.

4.3 Caratteristiche delle Nuove Azioni

Le Nuove Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili, assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al D. Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e al Regolamento adottato con delibera Consob n. 11768 del 23 dicembre 1998 e successive modifiche e immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

4.4 Valuta di emissione delle Nuove Azioni

La valuta di emissione delle Nuove Azioni sarà l'Euro.

4.5 Diritti connessi alle Nuove Azioni e procedura per il loro esercizio

Le Nuove Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono gli stessi diritti delle azioni di categoria A Class in circolazione alla data della loro emissione.

Ogni azione attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti amministrativi e patrimoniali, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.

L'Emittente ha in circolazione anche azioni di Categoria B (non quotate); per i dettagli circa le caratteristiche di dette azioni e i diritti connessi alle stesse si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.3 del Prospetto Informativo.

L'articolo 31 dello Statuto, relativamente alla ripartizione degli utili, stabilisce che: *“Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni, salvo che l'assemblea, su proposta del Consiglio, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi. Il Consiglio di Amministrazione potrà deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi alle condizioni previste dall'art. 2433 bis c.c..”*

Non si è proceduto alla distribuzione di utili negli ultimi tre esercizi.

Le azioni della Società attribuiscono il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione da parte dell'Emittente, conformemente a quanto previsto dall'art. 2441 del codice civile. Ai sensi dell'articolo

5 dello Statuto *“nelle deliberazioni di aumento del capitale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.”*

L'articolo 34 dello Statuto stabilisce che: *“Addivenendosi in qualunque tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società, l'assemblea stabilisce le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori determinandone i poteri.”* In caso di liquidazione, le azioni della Società hanno diritto di partecipare alla distribuzione dell'eventuale residuo attivo conformemente a quanto previsto dal codice civile.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Nuove Azioni sono state o saranno create e/o emesse

Le Nuove Azioni Class rivengono dall'Aumento di Capitale Riservato e dall'Aumento di Capitale OPS.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 aprile 2018, ha deliberato, *inter alia*,

- a. un aumento del capitale sociale a pagamento, a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello Statuto, per un importo complessivo di nominali Euro 15.046.492,50 (di cui Euro 3.638.992,50 a titolo di sovrapprezzo), da effettuarsi mediante emissione di n. 38.025.000 Azioni da liberarsi esclusivamente in natura, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, c.c., mediante il conferimento da parte di PIM S.p.A. di n. 9.750.000 azioni ordinarie di Gambero Rosso S.p.A. (pari al 67,48% del capitale sociale), eseguito in data 29 maggio 2018, a seguito di atto di conferimento sottoscritto innanzi al Notaio Elena Terrenghi, repertorio n. 33907, raccolta 11729;
- b. un ulteriore aumento di capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, a valere sulla medesima delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello Statuto, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, c.c., per un importo massimo complessivo pari a Euro 7.251.637,77 (di cui massimi Euro 1.753.807,77 a titolo di sovrapprezzo) mediante emissione di un numero massimo di Azioni pari a 18.326.100, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni già in circolazione alla data di emissione, riservato agli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderenti all'Offerta di Scambio, da liberarsi, mediante il conferimento in natura delle azioni ordinarie di Gambero Rosso portate in adesione all'OPS, entro il 31 dicembre 2018 previo, ove occorra, l'aggiornamento della Valutazione dell'Esperto (come di seguito definita) ad una data precedente di non oltre sei mesi alla data del conferimento.

La delibera relativa agli Aumenti di Capitale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 16 aprile 2018.

In data 14 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di prorogare il termine ultimo di sottoscrizione dell'aumento di capitale sub (b) dal 31 dicembre 2018 al 28 febbraio 2019. La proroga si è resa necessaria in quanto, per i necessari adempimenti societari, non era più possibile concludere il procedimento di Offerta di Scambio con l'emissione delle Nuove Azioni Class OPS entro il termine originariamente previsto del 31 dicembre 2018. La Valutazione dell'Esperto era stata già aggiornata in data 30 novembre 2018, con riferimento ai dati al 31 agosto 2018.

Si segnala che, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, è previsto che gli amministratori dell'Emittente siano tenuti a verificare - tra le altre cose - se, successivamente alla data di riferimento della Valutazione dell'Esperto (che, si ricorda,

nell'Aggiornamento è il 31 agosto 2018), si sono verificati “*fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente*” il valore delle Azioni Gambero Rosso oggetto del conferimento nell'ambito dell'OPS. Qualora, in ipotesi, gli amministratori dell'Emittente ritengano che siano intervenuti detti “*fatti nuovi rilevanti*”, essi dovranno procedere ad una nuova stima delle Azioni Gambero Rosso, in conformità alle previsioni e procedure di cui all'art. 2343 del Codice Civile.

Fuori dal caso precedente, è previsto che gli amministratori rilascino, entro il termine di 30 giorni dall'esecuzione del conferimento delle Azioni Gambero Rosso ai sensi dell'OPS, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c), d) ed e) dell'art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, ossia: a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Gambero Rosso) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma 1, del Codice Civile; b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; d) la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la Valutazione dell'Esperto ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede; e e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'Esperto di cui all'art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile. Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando detta dichiarazione non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, le Nuove Azioni Class OPS saranno inalienabili e dovranno restare depositate presso l'Emittente. La dichiarazione degli amministratori di Class, rilasciata ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, sarà iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, in ogni caso, entro la Data di Pagamento del Corrispettivo OPS.

4.7 Data prevista per l'emissione delle Nuove Azioni Class

Le Azioni Class PIM relative all'Aumento di Capitale Riservato sono state emesse alla loro sottoscrizione e contestuale liberazione da parte di PIM mediante il Conferimento in data 29 maggio 2018.

Le Azioni Class OPS saranno emesse alla Data di Pagamento del Corrispettivo OPS.

4.8 Restrizioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni

Non sussiste alcuna restrizione alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni ai sensi di legge, dello Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.

4.9 Applicabilità delle norme in materia di offerta al pubblico applicabili in relazione alle Nuove Azioni

Dal momento della sottoscrizione delle Nuove Azioni, le stesse saranno assoggettate alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto previste dal Capo II, Titolo II, Parte IV, del TUF e dai relativi regolamenti di attuazione tra i quali, in particolare, il Regolamento Emittenti (Titolo II, Parte II).

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sugli strumenti finanziari dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Le Azioni dell'Emittente non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

4.11 Regime fiscale

Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.2 del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di

seguito riportato.

“**Tuir**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

“**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

“**Partecipazioni Non Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite.

“**Cessione di Partecipazioni Qualificate**”: cessione di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni stesse.

“**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**”: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

4.11.1 Regime fiscale relativo alle Azioni

Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.2 del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“**Tuir**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

“**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

“**Partecipazioni Non Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite.

“**Cessione di Partecipazioni Qualificate**”: cessione di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni stesse.

“**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**”: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

4.11.1 Regime fiscale relativo alle Azioni

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio

dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e con riguardo a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, è basato sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi ministeriale esistente alla Data del Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse rimangono soggette al rischio di possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Nel caso in cui si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà all'aggiornamento della presente sezione del Prospetto Informativo per riflettere le modifiche intervenute, nemmeno nell'ipotesi in cui le informazioni in essa contenute non risultassero più valide.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori sono tenuti a consultare in ogni caso i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di Azioni e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni della Società (utili di esercizio, riserve di utili o riserve di capitale).

Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, gli stessi sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì 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 non esercenti attività di impresa.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto del presente Prospetto Informativo), sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 6001 (nel seguito "**D.P.R. 600/1973**") e dell'art. 3, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 95 del 24 aprile 2014 ed in vigore dalla stessa data), recante "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale", convertito con modificazioni dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89 (pubblicata in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 143 del 23 giugno 2014 e in vigore dal 24 giugno 2014) (di seguito, il "**D.L. 66/2014**"). In tal caso, non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

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

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, relativo alla c.d. "dematerializzazione" dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle Azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni della Società oggetto del presente Prospetto Informativo.

In merito ai dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, la legge di Bilancio 2018, con l'art.1 comma 999 della Legge 205/2017, ha modificato il sistema di tassazione dei dividendi, parificando il trattamento delle Partecipazioni Qualificate a quello delle Partecipazioni Non Qualificate.

In particolare, tutti i redditi di capitale conseguiti al di fuori dell'esercizio d'impresa scontano la medesima ritenuta a titolo d'imposta del 26% prevista per le partecipazioni non qualificate. La nuova forma di tassazione si applicherà ai redditi di capitale percepiti dal 1° gennaio 2018, ma è previsto uno specifico regime transitorio per gli utili derivanti da partecipazioni qualificate prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017, la cui distribuzione è deliberata sino al 31 dicembre 2022. Tali utili infatti conserveranno il precedente regime impositivo, concorrendo parzialmente alla formazione del reddito imponibile del contribuente, nella diversa misura stabilita con riferimento al periodo d'imposta di maturazione:

- gli utili formati fino al 2007: concorrono al reddito imponibile per il 40% del loro ammontare;
- gli utili formati dal 2008 al 2016: concorrono al reddito imponibile per il 49,72% del loro ammontare;
- gli utili formati nel 2017: concorrono al reddito imponibile per il 58,14% del loro ammontare.

Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 26 maggio 2017 – in attuazione dell'art. 1, comma 64, L. 28 dicembre 2015, n. 208 ("**Legge di Stabilità 2016**"), – ha determinato la percentuale di concorso dei dividendi oggetto di analisi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio nella misura del 58,14%, a seguito della riduzione dell'aliquota d'imposta sui redditi delle società ("**IRES**") al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017.

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

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

iii. Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 58,14%⁵⁸ del loro ammontare, per i dividendi formati a partire dal 1°

⁵⁸ Percentuale rideterminata con il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 26 maggio 2017, a seguito della riduzione dell'aliquota IRES al 24% per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016.

gennaio 2018. In caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente a oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

In caso di distribuzione di utili prodotti dal 1° gennaio 2008, all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 49,72%.

iv. Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del Tuir, fiscalmente residenti in Italia.

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

- le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (quali, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore in misura pari al 58,14% del loro ammontare; in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. In caso di distribuzione di utili prodotti dal 1° gennaio 2008 all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 49,72%;
- le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (quali, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percettore (soggetto ad aliquota ordinaria pari al 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

v. Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia.

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, ovvero sia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società i trust che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, nonché gli organismi di investimento collettivo del risparmio (gli "O.I.C.R.") residenti nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile:

- nella misura del 100% del loro ammontare per i dividendi percepiti e formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31.12.2016;
- nella misura del 77,74% per i dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31.12.2016,

fatto salvo quanto indicato al successivo paragrafo (vii) per gli OICR di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del Tuir.

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

Per le azioni, quali le Azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'IRES sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicata nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, Tuir (i.e. organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni ed enti gestori di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni).

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

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. 252/2005 e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio ("**O.I.C.R.**"), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("**O.I.C.R. Immobiliari**"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono – secondo le regole ordinarie – alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto a imposta sostitutiva con aliquota del 20%⁵⁹.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari, e dai fondi lussemburghesi storici) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, Tuir, e le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

Sui proventi dei suddetti O.I.C.R. percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-*quinquies*, D.P.R. 600/1973.

⁵⁹ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, i dividendi, diversi da quelli relativi a partecipazioni qualificate, corrisposti a fondi pensione italiani, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

viii. O.I.C.R. Immobiliari italiani.

Ai sensi del D. L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente (**"D.L. 351/2001"**), la distribuzione di utili percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliari italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né a imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

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

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

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

x. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto del presente Prospetto Informativo), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti a un'imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3, D.L. 66/2014.

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, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80, TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione di cui al secondo periodo del comma 3 dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973, e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in

Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo indicati nel comma 3-ter dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973 – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare le doppie imposizioni possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine, i soggetti presso cui le Azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, devono acquisire tempestivamente:

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

Si segnala che l'Amministrazione finanziaria italiana ha, peraltro, concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso/esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Inoltre, nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (a) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (“**White list**”) e (b) ivi soggetti a un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti a una imposta sostitutiva pari all'1,20% a decorrere dal 1° gennaio 2017 – con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 – sul relativo ammontare (1,375% dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007). Con riguardo al requisito sub (a), si ricorda che nelle more dell'emanazione del sopra citato decreto ministeriale, si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1.20% i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'art. 27-bis, D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 23 luglio 1990, n.435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE, nel caso in cui i

dividendi siano percepiti da una società che: (a) riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva; (b) è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppie imposizioni sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea; (c) è soggetta nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, a una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva; e (d) detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente possiede i requisiti di cui alle predette lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente attestante la sussistenza del requisito indicato alla citata lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia del Territorio 10 luglio 2013.

Inoltre, secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria italiana, al verificarsi delle predette condizioni e in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la medesima documentazione sopra indicata.

Con la Direttiva UE n. 2015/121 del 27 gennaio 2015, è stato modificato l'art. 1 della Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE. In base al par. 2 del nuovo art. 1 "Gli Stati membri non applicano i benefici della presente direttiva a una costruzione o a una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto con l'oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti". Il successivo par. 3 prevede, altresì, che "Ai fini del paragrafo 2, una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica". L'art. 26 della legge n. 122 del 7.7.2016 (c.d. "Legge europea 2015-2016"), nel recepire la Direttiva UE 121/2015, ha sostituito il comma 5 dell'art. 27-bis con la seguente formulazione: "La direttiva (UE) 2015/121 del Consiglio del 27 gennaio 2015 è attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione dell'art. 10 bis della legge 27 luglio 2000 n. 212", recante la disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale⁶⁰.

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 dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione. Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi tra le giurisdizioni "White list", tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta

⁶⁰ Tale modifica è attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione della disposizione generale anti-elusiva di cui all'art. 10-bis della Legge n. 212/2000.

dell'11% del relativo ammontare⁶¹. Nelle more dell'emanazione del decreto ministeriale D.lgs. n. 239/1996, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

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

B. DISTRIBUZIONE DI RISERVE DI CUI ALL'ART. 47, COMMA QUINTO, TUIR

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'art. 47, comma 5, Tuir, ovvero inter alia delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di congruaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (nel seguito, “**Riserve di Capitale**”).

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

i. Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa.

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utile di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in una riserva in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, al medesimo regime riportato nel paragrafo (i) *supra*. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto testé indicato, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria in relazione alle partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e,

⁶¹ Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, non dovrebbe trovare applicazione l'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter, D.P.R. n. 600/1973 (né alcuna ritenuta) con riferimento ai dividendi corrisposti, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), a fondi pensione costituiti in Stati Membri dell'Unione Europea o dello Spazio Economico Europeo (inclusi tra le giurisdizioni che consentono un efficace scambio di informazioni di natura fiscale). Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter D.P.R. 600/1973 nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

come tali, sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime c.d. del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 461/1997.

ii. Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia.

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

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo.

iii. Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia.

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

iv. Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società.

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

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

Le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto a un'imposta sostitutiva del 20%.

Come già evidenziato in precedenza, gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli

O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5- *quinquies*, Tuir, e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

vi. O.I.C.R. Immobiliari italiani.

Ai sensi del D. L. 26 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente ("**D.L. 351/2001**"), le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né a imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

vii. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato.

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti fiscalmente residenti in Italia di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, indicato al precedente paragrafo (ii).

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

viii. 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 di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente paragrafo (i) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nella precedente sezione.

Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

C. REGIME FISCALE DELLE PLUSVALENZE DERIVANTI DALLA CESSIONE DI AZIONI.

i. Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa.

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

o una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate, realizzata entro il 31 dicembre 2018. Infatti, la Legge di Bilancio 2018, ha stabilito che a partire dall'1° gennaio 2019 le plusvalenze derivanti dalle cessioni di Partecipazioni Qualificate avranno il medesimo trattamento fiscale delle cessioni di Partecipazioni Non Qualificate.

a. Cessione di Partecipazioni Qualificate

Se la Cessione di Partecipazioni Qualificate si realizza dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018, la plusvalenza realizzata concorre alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 58,14% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi, secondo le aliquote progressive previste per l'IRPEF.

Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate (realizzata nel corso dell'anno 2018) si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 58,14% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 58,14% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, realizzate a partire dal 1° gennaio 2019 saranno soggettate a un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%.

In relazione alle modalità di applicazione di tale imposta sostitutiva, il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi di tassazione:

- Regime dichiarativo. Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura (che quindi avrà la possibilità di compensare le plusvalenze e le minusvalenze sia esse derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate, che Non Qualificate) 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 nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate).

Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi descritti nel paragrafo successivo:

- Regime del risparmio amministrato;
- Regime del risparmio gestito.

b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso sono soggettate a un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%. Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, Legge

n. 232/2016, le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società, immessi in particolari contenitori c.d. piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle Azioni per un periodo minimo quinquennale), sono esenti dall'imposta. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

In relazione alle modalità di applicazione di tale imposta sostitutiva, il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi di tassazione:

- Regime dichiarativo. Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura (ai sensi del D.L. 66/2014, per l'anno 2014 e a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) 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 nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate).

Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito descritti.

- Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6, D. Lgs 461/1997.

Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le Azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, con riferimento a ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze dello stesso tipo realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il

contribuente non è tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

- Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento a un intermediario autorizzato di un incarico di gestione di masse patrimoniali costituite da somme di denaro o beni non relativi all'impresa. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliari italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto all'imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti descritte al precedente punto relativo al Regime dichiarativo. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

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

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di imprese commerciali, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate.

Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le Azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze – diverse da quelle che soddisfano i requisiti per la c.d. *participation exemption* – possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da

persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 58,14%, per le plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2018. In caso di percezione dilazionata di corrispettivi derivanti dalle cessioni realizzate prima del 1° gennaio 2018, fatte prima di tale data, continua ad applicarsi la percentuale precedente pari a 49,72%.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Laddove siano integrati specifici requisiti, le persone fisiche esercenti attività d'impresa, le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice (nonché la società di capitali a ristretta base azionaria) possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa (IRI) in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, il 58,14% dell'ammontare delle plusvalenze concorrerebbe alla determinazione del reddito soggetto a IRI con aliquota pari al 24%.

iii. Società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia.

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

- a. ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b. classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- c. residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione e dalla Legge di Stabilità 2016, occorre far riferimento agli Stati o territori diversi da quelli a regime fiscale privilegiato (individuati secondo i criteri dell'art. 167, comma 4 del Tuir a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2016) o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato di cui al comma 4;
- d. esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, Tuir; peraltro, il presente requisito non rileva in caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia del Territorio n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

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

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

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.

Le minusvalenze e le differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le

condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, D. L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia del Territorio i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973 (l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art.1 del D.Lgs. 5 agosto 2015 n.128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000 n. 212, in quanto compatibili).

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia del Territorio i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973 (come detto l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art.1 del D.Lgs. 5 agosto 2015 n.128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000 n. 212, in quanto compatibili). Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Per alcune tipologie di società e al ricorrere di determinate condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

iv. *Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5, Tuir fiscalmente residenti in Italia.*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. di cui all'art.73, comma 5-quinquies del Tuir) e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

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

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art.17 D. Lgs. 252/2005, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto a imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) di cui all'art. 73, comma 5-quinquies del Tuir, non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute

prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

vi. O.I.C.R. Immobiliari italiani.

Ai sensi del D.L. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 86, e da SICAF Immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

vii. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato.

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia, descritto al precedente paragrafo (iii).

Qualora la partecipazione non sia effettivamente connessa a una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

viii. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

a. Cessione di Partecipazioni Qualificate

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente) concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del percettore secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Pertanto, per la Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzata dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018, si applica l'aliquota progressiva IRPEF sul 58,14% dell'ammontare della plusvalenza, mentre dal 1° gennaio 2019 si applicherà l'imposta sostitutiva del 26%. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), n. 1, Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7, D. Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

D. TASSA SUI CONTRATTI DI BORSA E IMPOSTA DI REGISTRO.

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

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Prospetto, gli atti aventi a oggetto la negoziazione di titoli sono soggetti a imposta di registro con le seguenti modalità:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o di "enunciazione".

E. IMPOSTA SULLE SUCCESSIONI E DONAZIONI.

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

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

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

i. L'imposta sulle successioni.

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

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

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

ii. L'imposta sulle donazioni.

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, Legge 262/2006, 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, generalmente, 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, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente a oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D. Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001 n. 383).

F. IMPOSTA DI BOLLO.

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter (e le successive modifiche), dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

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

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

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642.

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

G. IMPOSTA SUL VALORE DELLE ATTIVITÀ DETENUTE ALL'ESTERO.

L'art. 19, comma 18, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha introdotto un'imposta con aliquota pari al 2 per mille ("IVAFE") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero prodotti finanziari – quali le Azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

L'art. 19, comma 18, del D.L. n. 201/2011 istitutivo dell'IVAFE è stato modificato per effetto di quanto previsto dalla L. 30 ottobre 2014 n. 161 con effetto dal periodo di imposta 2014.

In particolare, costituisce ora presupposto impositivo ai fini IVAFE non più il generico possesso di attività finanziarie estere ma il possesso di prodotti finanziari, conti correnti e libretti di risparmio.

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

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

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

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

H. IMPOSTA SULLE TRANSAZIONI FINANZIARIE ("TOBIN TAX").

i. Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

L'art. 1, commi da 491 a 500, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, (Legge di stabilità 2013) ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, generalmente e salva l'applicazione di specifiche esclusioni o esenzioni tra l'altro, in caso di trasferimento della proprietà di (i) azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia a prescindere dal luogo di conclusione del contratto di (ii) strumenti

finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti titoli, a prescindere dalla residenza dell'emittente.

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 (**“D.M. 21 febbraio 2013”**) fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta. Come stabilito dall'art. 2, comma 1 del D.M. 21 febbraio 2013, ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società Emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

La Tobin Tax trova applicazione generalmente in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà di azioni di società italiane.

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

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

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

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

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto.

L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 30 maggio 2016, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano a identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d'investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento di cui all'art. 18 del TUF, che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni, ivi compresi gli intermediari non residenti nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è generalmente versata dal soggetto che riceve direttamente dall'acquirente o

dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23,

600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall'applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- a. i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi a oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- b. la sottoscrizione di contratti aventi a oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- c. ai soggetti che effettuano le operazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- d. ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente le operazioni in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva

2004/72/CE;

- e. ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005.

L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

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

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

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Premessa

L'Offerta di Scambio è promossa da Class ai sensi dell'art. 106 TUF, la cui disciplina viene richiamata volontariamente dall'articolo 12 dello statuto di Gambero Rosso, in conformità al disposto dell'articolo 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia.

L'Offerta di Scambio, di cui l'Offerta è parte integrante, ha ad oggetto massime n. 4.699.000 Azioni Gambero Rosso, senza valore nominale, rappresentative del 32,52% del capitale sociale di Gambero Rosso, che non includono le n. 9.750.000 Azioni Gambero Rosso rappresentative del 67,48% del capitale sociale di Gambero Rosso che, alla Data del Documento di Offerta, sono già detenute da Class.

L'OPS prevede un corrispettivo per gli Aderenti, per ciascuna Azione Gambero Rosso portata in adesione, pari a n. 3,9 Nuove Azioni Class OPS, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle altre azioni Class in circolazione (il "**Corrispettivo OPS**").

Le Nuove Azioni Class OPS da assegnarsi come Corrispettivo OPS agli Aderenti all'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale OPS e potranno essere pari a massime n. 18.326.100 Nuove Azioni Class.

A seguito dell'approvazione del Prospetto Informativo da parte di CONSOB e della sua pubblicazione da parte dell'Emittente, le Nuove Azioni Class OPS saranno negoziate in via automatica - previa verifica del conferimento avvenuto ai sensi dell'OPS ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile (si veda Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.5) - presso il MTA al pari delle azioni Class Editori attualmente in circolazione.

Come descritto in dettaglio alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1, il Piano Industriale Aggiornato prevede la dismissione da parte dell'Emittente, entro il 2019, di alcuni *asset*, tra cui la quota eccedente la partecipazione di controllo nel capitale di Gambero Rosso, al fine di reperire risorse finanziarie da destinare alla copertura del fabbisogno finanziario netto del Gruppo dei dodici mesi successivi alla data del Prospetto Informativo e per contribuire al finanziamento delle azioni previste nel Piano. Anche in considerazione di ciò, l'Offerta di Scambio non è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di Gambero Rosso dalle negoziazioni sull'AIM Italia. Pertanto, ove necessario, Class procederà alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni Gambero Rosso sull'AIM. Tale eventuale ricostituzione del flottante sarà effettuata con le modalità che verranno ritenute più opportune. In particolare, il ripristino del flottante potrà avvenire attraverso la cessione da parte di Class, mediante vendita sul mercato e/o ad operatori finanziari di sua scelta, inclusi fondi d'investimento di parte delle Azioni Gambero Rosso detenute da Class alla data di conclusione dell'Offerta.

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

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 18.326.100 azioni di categoria A Class, prive di valore nominale, rivenienti dall'aumento del capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello Statuto, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, c.c., per un importo massimo complessivo pari a Euro 7.251.637,77 (di cui

massimi Euro 1.753.807,77 a titolo di sovrapprezzo) – l’Aumento di Capitale OPS -, riservato agli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderenti all’Offerta di Scambio, da liberarsi, mediante il conferimento in natura di massime n. 4.699.000 azioni ordinarie di Gambero Rosso portate in adesione all’OPS, entro il 31 dicembre 2018.

In data 14 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha deliberato di prorogare il termine ultimo di sottoscrizione dell’aumento di capitale sub (b) dal 31 dicembre 2018 al 28 febbraio 2019. La proroga si è resa necessaria in quanto, per i necessari adempimenti societari, non era più possibile concludere il procedimento di Offerta di Scambio con l’emissione delle Nuove Azioni Class OPS entro il termine originariamente previsto del 31 dicembre 2018. La Valutazione dell’Esperto era stata già aggiornata in data 30 novembre 2018, con riferimento ai dati al 31 agosto 2018.

L’Offerta di Scambio è destinata a tutti gli azionisti di Gambero Rosso (ad esclusione della stessa Class), senza alcuna limitazione quantitativa, nel rapporto di n. 3,9 Nuove Azioni Class ogni n. 1 Azione Gambero Rosso posseduta (il “**Rapporto di Concambio**”).

Il controvalore complessivo dell’Offerta, assumendo l’integrale adesione all’Offerta di Scambio e assumendo che tutti gli aderenti detengano un numero di Azioni Gambero Rosso tale da ricevere un numero intero di Nuove Azioni Class, in base al Rapporto di Concambio, sarà pari a massimi Euro 7.251.637,77.

5.1.3 Periodo di validità dell’Offerta di Scambio e modalità di sottoscrizione

Si riporta di seguito, in forma sintetica, il calendario dei principali avvenimenti relativi all’Offerta di Scambio e la relativa tempistica.

Si rende noto che la tempistica che segue è indicativa e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell’Emittente. Eventuali modifiche saranno comunicate al pubblico con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo.

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio il 4 febbraio 2019 e terminerà il 22 febbraio 2019 (estremi inclusi). Il 22 febbraio 2019 rappresenterà, pertanto, salve eventuali proroghe che dovessero intervenire in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari, la data di chiusura del Periodo di Adesione.

L’Emittente comunicherà eventuali modifiche dell’Offerta di Scambio ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

L’adesione all’Offerta di Scambio potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:30 e le ore 17:30.

L’adesione all’Offerta di Scambio da parte dei titolari delle Azioni Gambero Rosso (o dei loro legali rappresentanti) dovrà avvenire mediante (i) consegna dell’apposita Scheda di Adesione debitamente compilata in ogni sua parte e sottoscritta e (ii) contestuale deposito delle Azioni Gambero Rosso presso gli Intermediari Depositari.

I titolari delle Azioni Gambero Rosso che intendono aderire all’Offerta di Scambio potranno consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni Gambero Rosso anche presso ogni Intermediario Depositario a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni Gambero Rosso presso l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro e non oltre il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato.

Le adesioni sono irrevocabili, salvi i casi di revoca previsti dalla vigente normativa.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le Schede di Adesione.

Resta ad esclusivo carico dei titolari delle Azioni Gambero Rosso il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni Gambero Rosso presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All'atto dell'adesione all'Offerta di Scambio e del deposito delle Azioni Gambero Rosso mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione sarà conferito mandato all'Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni Gambero Rosso all'Emittente a carico del quale sarà il relativo costo.

Le adesioni da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione ed il loro regolamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere apportate all'Offerta di Scambio solo le Azioni Gambero Rosso che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente dematerializzate, iscritte e disponibili su un conto titoli dell'Aderente all'Offerta di Scambio e da questi acceso presso un Intermediario Depositario.

In particolare, le azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere apportate all'Offerta di Scambio solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Le Azioni Gambero Rosso conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali e dovranno essere liberamente trasferibili all'Emittente.

5.1.4 Possibilità di revoca e sospensione dell'Offerta

Non applicabile.

5.1.5 Riduzione delle adesioni e modalità di rimborso

Non applicabile.

5.1.6 Ammontare massimo e/o minimo delle sottoscrizioni

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

5.1.7 Ritiro delle sottoscrizioni

Non applicabile.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Nuove Azioni Class OPS

Il pagamento del Corrispettivo OPS ai titolari delle Azioni Gambero Rosso portate in adesione all'Offerta di Scambio sarà effettuato il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, fatte salve le eventuali proroghe dell'OPS che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento, il 28 febbraio 2019 (la "**Data di Pagamento del**

Corrispettivo OPS”).

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il pagamento avverrà il quarto Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione come prorogato. La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dall’Emittente tramite comunicato pubblicato ai sensi dell’articolo 36, comma 3, Regolamento Emittenti.

Per tutto il periodo in cui le Azioni Gambero Rosso risulteranno vincolate all’Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento del Corrispettivo OPS, gli Aderenti all’OPS potranno esercitare i diritti patrimoniali (quale il diritto di opzione) e sociali (quale il diritto di voto) relativi alle Azioni Gambero Rosso che resteranno nella titolarità degli stessi Aderenti. Nel medesimo periodo, gli Aderenti non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni Gambero Rosso portate in adesione all’OPS.

Alla Data di Pagamento del Corrispettivo OPS, Equita trasferirà le Azioni Gambero Rosso complessivamente apportate all’Offerta di Scambio su un conto deposito titoli dell’Emittente. Dalla Data di Pagamento del Corrispettivo OPS, gli Aderenti all’OPS non potranno pertanto più esercitare i diritti patrimoniali e sociali pertinenti alle Azioni Gambero Rosso.

Alla Data di Pagamento del Corrispettivo OPS, il Corrispettivo OPS sarà corrisposto tramite Equita dall’Emittente agli Intermediari Depositari, affinché provvedano al trasferimento delle Nuove Azioni Class OPS agli Aderenti in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti stessi (o dai loro mandatarî) all’atto dell’adesione e con le modalità specificate nella Scheda di Adesione.

Qualora, per effetto del Rapporto di Concambio, spettasse all’Aderente un numero non intero di Nuove Azioni Class OPS, l’Intermediario Depositario provvederà a indicare sulla Scheda di Adesione la parte frazionaria di Nuove Azioni Class OPS di spettanza di detto Aderente. Entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, gli Intermediari Depositari provvederanno a comunicare a Equita il numero di Nuove Azioni Class OPS derivante dall’aggregazione delle parti frazionarie.

Equita – in nome e per conto degli Aderenti – provvederà all’aggregazione delle parti frazionarie di Nuove Azioni Class OPS e alla cessione sul MTA del numero intero di Nuove Azioni Class OPS derivante da tale aggregazione, accreditando l’importo della cessione agli Intermediari Depositari non oltre 10 Giorni di Borsa Aperta dalla Data di Pagamento del Corrispettivo.

Gli Intermediari Depositari provvederanno ad accreditare agli Aderenti gli importi agli stessi spettanti relativi alle predette parti frazionarie delle Nuove Azioni Class OPS. Pertanto, le somme risultanti dalle suddette cessioni, che si riconosceranno agli Aderenti in relazione alle parti frazionarie delle Nuove Azioni Class, saranno pari alla media dei prezzi di cessione del numero intero di Nuove Azioni Class OPS derivante dall’aggregazione e verranno versate secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione.

L’Aderente all’Offerta di Scambio non sopporterà alcun costo in relazione all’Offerta medesima.

L’obbligazione dell’Emittente di corrispondere il Corrispettivo OPS ai sensi dell’Offerta di Scambio si intenderà adempiuta nel momento in cui il relativo Corrispettivo OPS sarà stato trasferito agli Intermediari Depositari. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti all’Offerta di Scambio il rischio che gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali corrispettivi, ovvero ne ritardino il trasferimento, agli Aderenti.

Inoltre, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, è previsto che gli amministratori dell’Emittente rilascino, entro il termine di 30 giorni dall’esecuzione del conferimento ai sensi dell’OPS, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c), d) ed e) dell’art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, ossia:

- a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Gambero Rosso) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma 1, del Codice Civile;
- b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- d) la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la Valutazione dell'Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede; e
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'Esperto di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la dichiarazione con i contenuti di cui alle lettere (a), (b), (c), (d) ed (e) non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, le Nuove Azioni Class OPS sono inalienabili e devono restare depositate presso l'Emittente. La dichiarazione degli amministratori di Class, rilasciata ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, sarà iscritta nel Registro delle Imprese di Milano, in ogni caso, entro la Data di Pagamento del Corrispettivo OPS.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, durante il Periodo di Adesione l'Emittente, su segnalazione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, comunicherà su base settimanale al mercato i dati relativi alle adesioni all'OPS pervenute nonché la percentuale che esse rappresentano rispetto all'ammontare complessivo delle Azioni Gambero Rosso oggetto dell'Offerta di Scambio.

Inoltre, qualora durante il Periodo di Adesione l'Emittente acquisti ulteriori Azioni Gambero Rosso al di fuori dell'Offerta di Scambio, l'Emittente ne darà comunicazione al mercato e a Consob, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti.

Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e, comunque, entro le ore 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, l'Emittente diffonderà il comunicato sui dati provvisori dell'Offerta di Scambio.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Emittente prima della Data di Pagamento.

5.1.10 Diritto di prelazione delle Azioni non sottoscritte

Non applicabile.

5.2 Piano di ripartizione e assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Nuove Azioni Class OPS e mercati

L'Aumento di Capitale OPS è riservato agli azionisti di Gambero Rosso aderenti all'Offerta di Scambio.

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni Class sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di azioni di Gambero Rosso.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Altri Paesi in cui l'Offerta non sia consentita in

assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Prospetto Informativo, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Emittente emetterà in relazione all'OPS, ivi incluso il documento di offerta che sarà pubblicato dall'Emittente, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi.

Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'OPS conseguenti ad attività di sollecitazione che siano state poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra. Il Prospetto Informativo non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'OPS da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei soggetti che intendono aderire all'OPS conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'OPS, tali soggetti saranno tenuti a verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'OPS conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

5.2.2 Azionista, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendano aderire all'OPS e persone che intendano aderire all'OPS per più del 5%

Non applicabile.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

Non applicabile.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Nuove Azioni Class OPS verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli Intermediari Depositari.

5.2.5 "Over Allotment" e "Greenshoe"

Non applicabile.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di emissione delle Nuove Azioni Class OPS

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 18.326.100 azioni di categoria A Class, prive di valore nominale, rivenienti dall'aumento del capitale sociale aumento di capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, a valere sulla medesima delega di cui all'art. 6, primo comma, n. 1(a) dello Statuto, con esclusione del diritto

di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, c.c., per un importo massimo complessivo pari a Euro 7.251.637,77 (di cui massimi Euro 1.753.807,77 a titolo di sovrapprezzo) – l'Aumento di Capitale OPS -, ad un prezzo che corrisponde ad una valorizzazione nel contesto dello Scambio pari ad Euro 0,3957 per Azione, riservato agli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderenti all'Offerta di Scambio, da liberarsi, mediante il conferimento in natura di massime n. 4.699.000 azioni ordinarie di Gambero Rosso portate in adesione all'OPS, entro il 28 febbraio 2019.

5.3.2 Comunicazione del prezzo di sottoscrizione

Il Prezzo di Offerta risulta già determinato alla Data del Prospetto Informativo e pertanto non sono previste ulteriori procedure per la comunicazione dello stesso.

5.3.3 Limitazione del diritto di prelazione

Non applicabile.

5.3.4 Eventuale differenza tra il prezzo di emissione delle Azioni e prezzo delle Azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, dei principali dirigenti o persone affiliate

Fatta eccezione per gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità alla normativa vigente, nel corso dell'esercizio 2017 i membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e i principali dirigenti o persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato azioni della Società ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Indicazione dei coordinatori dell'Offerta e dei collocatori

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni all'Offerta tramite sottoscrizione e consegna della apposita Scheda di Adesione è Equita, avente sede in Milano, Via Turati, n. 9.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

La raccolta delle adesioni all'Offerta di Scambio avverrà presso gli Intermediari Depositari.

5.4.3 Impegni di sottoscrizione e garanzia

Non applicabile.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione e garanzia

Non applicabile.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

Le azioni di categoria A della Società sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario. Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1. del Regolamento di Borsa, le massime n. 56.351.100 Nuove Azioni Class OPS saranno negoziate, in via automatica, presso l'MTA, a partire dalla Data di Pagamento del Corrispettivo, previa verifica del conferimento avvenuto ai sensi dell'OPS ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile (si veda Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6 del Prospetto Informativo).

6.2 Mercati regolamentati sui quali sono ammessi strumenti finanziari della stessa classe di quelli in Offerta

Alla Data del Prospetto Informativo, le azioni di categoria A dell'Emittente sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

6.3 Altre operazioni relative a strumenti finanziari per i quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato

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

6.4 Intermediari nel mercato secondario

Non applicabile alla presente Offerta.

6.5 Stabilizzazione

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionista venditore

Non applicabile.

7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile.

7.3 Accordi di lock-up

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo non esistono impegni di *lock-up* relativi alle Nuove Azioni Class.

8 SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE E ALL'OFFERTA

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

L'ammontare complessivo delle spese riferibili alle attività svolte nell'ambito dell'Aumento di Capitale OPS è stimato in circa Euro 300 migliaia.

9 DILUIZIONE

Le Nuove Azioni Class rivenienti dagli Aumenti di Capitale sono state e saranno emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto sono state liberate mediante il conferimento delle Azioni Gambero Rosso detenute da PIM e potranno essere liberate solo dagli azionisti di minoranza di Gambero Rosso.

Per l'effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, gli azionisti di categoria A e categoria B della Società hanno subito una diluizione della propria partecipazione pari al 27,97% del capitale sociale dell'Emittente.

L'ulteriore eventuale diluizione degli azionisti di Class dipende dall'esito dell'OPS, in quanto la quantità di Nuove Azioni Class OPS da emettere dipenderà dal numero di adesioni all'OPS.

In particolare, tenuto conto che le Nuove Azioni Class OPS da assegnarsi quale Corrispettivo OPS potranno essere pari a massime n. 18.326.100, l'ulteriore diluizione degli azionisti di Class Editori (incluso PIM), di categoria A e di categoria B, nel capitale sociale dell'emittente sarà pari all'11,88% nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS.

Si evidenzia che, con riferimento alle azioni con voto maggiorato (per la cui disciplina si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.1) la percentuale di diluizione che potrà verificarsi ad esito dell'OPS con riferimento ai diritti di voto sarà pari all'11,19% nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di minoranza di Gambero Rosso aderiscano all'OPS.

Si evidenzia peraltro che, tenuto conto dell'Aumento di Capitale Riservato (già eseguito) e nel caso di buon esito integrale dell'Aumento di Capitale OPS, l'incidenza delle Azioni di categoria B sul totale delle azioni dell'Emittente sarebbe pari allo 0,013%.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'Operazione

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'OPS ed all'ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni e il ruolo svolto da ciascuno di essi.

Soggetto	Sede legale	Ruolo
Class Editori S.p.A.	Milano, Via Burigozzo, n. 5	Emittente
Gambero Rosso S.p.A.	Roma,	Società le cui azioni sono oggetto del Conferimento e dell'OPS
Equita	Milano, Via Turati, n. 9	Intermediario incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni
BDO Italia S.p.A.	Milano, Viale Abruzzi, n. 94	Società di Revisione

10.2 Indicazione di informazioni contenute nella presente Sezione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti

Nella Sezione Seconda non vi sono informazioni sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione.

10.3 Pareri o relazioni di esperti

Nella Sezione Seconda non sono inseriti pareri o relazioni attribuiti a una persona in qualità di esperto.

10.4 Informazioni provenienti dai terzi

Nella Sezione Seconda non vi sono informazioni provenienti da terzi.

APPENDICI

1. **Relazione della Società di revisione al bilancio di esercizio e consolidato del Gruppo Class per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.**
2. **Relazione della Società di revisione al bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2018.**



Class Editori S.p.A.

Relazione della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 14 del
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell'art.10 del Regolamento (UE) n.
537/2014

Bilancio separato al 31 dicembre 2017



RVC/ACR/cpo - RC069292017BD2012



Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del Regolamento (UE)
n. 537/2014

Agli azionisti di
Class Editori S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio separato

Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato di Class Editori S.p.A. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal prospetto dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

Non esprimiamo un giudizio sul bilancio separato della Società a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio* della presente relazione.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 la Società ha chiuso il bilancio con una perdita pari ad Euro 11.550 migliaia ed evidenzia un patrimonio netto pari ad Euro 19.465 migliaia, pertanto, come indicato nella Nota Integrativa, il patrimonio è sceso al di sotto del limite del 2/3 del Capitale sociale integrando la fattispecie indicata dall'art 2446 del codice civile. Inoltre, la Posizione Finanziaria Netta risulta negativa per Euro 48.814 migliaia.

Richiamiamo l'attenzione su quanto riportato nei paragrafi "Rischi di liquidità" e "Principali incertezze e continuità aziendale" della Relazione sulla Gestione della Capogruppo, nonché nelle note del bilancio separato in cui in sintesi si indica che:

- il processo di rinnovo del credito nei confronti della Capogruppo e delle sue controllate e collegate conclusosi nell'aprile del 2016, ha interessato linee di credito per un importo totale pari ad Euro 81 milioni. È prevista la misurazione di un unico covenant (rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed Ebitda) a partire dai dati di bilancio al 31 dicembre 2018. Il primo rientro delle linee rinegoziate è previsto nel corso del 2018;
- i risultati operativi degli ultimi esercizi della Casa Editrice hanno risentito del trend negativo del mercato della raccolta pubblicitaria e, nonostante le iniziative volte al contenimento dei costi ed alla diversificazione del business, gli obiettivi economici definiti nel Piano Industriale approvato in data 30 giugno 2017 non sono stati raggiunti;
- nel contesto appena evidenziato la Società, attraverso l'accettazione della proposta vincolante ricevuta in data 14 marzo 2018 da PIM S.p.A., ha dato avvio al progetto di integrazione con la società Gambero Rosso S.p.A. finalizzato alla ridefinizione del modello di business. Le mutate condizioni comporteranno la necessità di elaborare un nuovo Piano Industriale di integrazione, basato su assunzioni ragionevoli e sostenibili, la cui definizione è prevista nel secondo trimestre 2018, nonché l'opportunità di rivedere le condizioni contrattuali definite nell'accordo di rinnovo delle linee di credito stipulato nel corso del mese di aprile 2016, in riferimento alle quali la Società ha già intrapreso i contatti con alcuni Istituti di Credito.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Treviso, Trieste, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.e.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977942

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Gli amministratori hanno ritenuto di confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale (per l'orizzonte temporale di almeno, ma non limitato, a 12 mesi dalla data di riferimento della situazione patrimoniale) confidando sull'aspettativa che le azioni intraprese si concretizzino. Tuttavia, alla luce della situazione sopra esposta, gli stessi indicano l'esistenza di talune significative incertezze che possono generare alcuni dubbi sulla capacità della società di continuare la propria attività in condizioni di funzionamento.

Al 31 dicembre 2017 la Società ha iscritto in bilancio Partecipazioni per Euro 53.199 migliaia (di cui circa il 77% oggetto di verifica da parte degli amministratori sulla base di segmenti del piano 2017 ad esse riferiti) e crediti per imposte anticipate per Euro 13.770 migliaia. La sostenibilità di tali attività si basa sulla definizione del Piano Industriale conseguente al progetto di integrazione con il Gruppo Gambero Rosso che sarà redatto entro il secondo trimestre 2018.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio separato di Class Editori S.p.A. al 31 dicembre 2017.

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio separato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio.

Tuttavia, a causa degli aspetti descritti nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio* della presente relazione non siamo stati in grado di formarci un giudizio sul bilancio separato della Società.

Richiamo di Informativa

Richiamiamo l'attenzione su quanto indicato nel paragrafo "Principali eventi successivi al 31 dicembre 2017" della Relazione sulla Gestione della Capogruppo con riferimento all'operazione di conferimento della partecipazione di controllo nella società Gambero Rosso S.p.A. da parte della sua controllante PIM S.p.A.. A seguito della suddetta operazione il Consiglio di Amministrazione del 12 aprile 2018 di Class Editori S.p.A. ha deliberato in forza della delega di cui all'art. 6 dello statuto sociale l'aumento del capitale sociale da Euro 29.378 migliaia a Euro 40.785 migliaia a servizio del conferimento in natura pari a Euro 15.050 migliaia. Il perfezionamento del suddetto aumento di capitale, comporterà l'obbligo, in capo a Class Editori S.p.A. di promuovere una offerta Pubblica di scambio in relazione alla quale il medesimo Consiglio di Amministrazione ha deliberato il relativo aumento di capitale.

Il nostro giudizio non contiene rilievi in merito a tali aspetti.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione delle nostre conclusioni sul bilancio separato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Oltre a quanto descritto nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio*, abbiamo identificato gli aspetti di seguito descritti come aspetti chiave della revisione da comunicare nella presente relazione.

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
<i>Operazione con una società controllata</i>	<i>Le principali procedure di revisione effettuate</i>
La Società ha iscritto al 31 dicembre 2017 nella voce crediti verso società controllate Euro 3.767 migliaia rivenienti da un accordo derivante da uno scambio di corrispondenza con la società controllata China Class eCommerce S.r.l. ed avente ad oggetto la definizione dei rapporti contrattuali in esecuzione del "Cooperation Agreement" sottoscritto con una controparte estera nel giugno 2014. Sulla base del suddetto scambio di corrispondenza è previsto che i servizi resi dalla Società alla propria controllata siano remunerati in funzione di una percentuale dei proventi realizzati da quest'ultima quale conseguenza del mancato rispetto, da parte della controparte estera, dei minimi garantiti annui previsti nell'addendum al già citato "Cooperation Agreement". La recuperabilità del credito nei confronti della società controllata è strettamente correlata all'incasso da parte di quest'ultima degli importi contrattualmente previsti. In considerazione della natura del credito abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.	▪ Richiesta di conferma alla controparte estera, ed invio della seconda richiesta; ▪ Esecuzione di procedure alternative in assenza di risposta da parte della controparte estera, analizzando la documentazione contrattuale; ▪ Richiesta di informazioni al legale incaricato dalla Società di analizzare l'azionabilità giuridica del credito derivante dagli accordi in essere con la controparte estera; ▪ Analisi critica della risposta fornita dal legale incaricato dalla Società e della pareristica dallo stesso prodotta; ▪ Presa visione dei dati consolidati al 31 dicembre 2017 relativi alla capogruppo della controparte estera.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio separato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio separato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio separato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio separato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio separato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e

sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio separato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio separato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, l'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo ad eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio separato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio separato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Class Editori S.p.A. ha conferito in data 29 aprile 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio separato e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio separato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

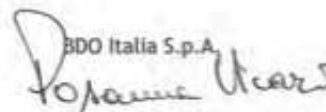
Dichiarazione di impossibilità ad esprimere il giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio separato

Gli amministratori di Class Editori S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Class Editori al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio separato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate dall'art.123-bis, co.4, del D.Lgs.58/98, con il bilancio separato di Class Editori S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A causa della significatività di quanto descritto nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio* della relazione sul bilancio separato, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate dall'art.123-bis, co.4, del D.Lgs.58/98 con il bilancio separato di Class Editori S.p.A al 31 dicembre 2017 e sulla loro conformità alle norme di legge, né di rilasciare la dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione.

Milano, 27 aprile 2018


BDO Italia S.p.A.
Rosanna Vicari
Socio



Class Editori S.p.A.

Relazione della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 14 del
D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell'art.10 del Regolamento (UE) n.
537/2014

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017



RVC/ACR/cpo - RC069292017BD2013



Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del Regolamento (UE)
n. 537/2014

Agli azionisti di
Class Editori S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Class (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal prospetto dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

Non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio* della presente relazione.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

Nell'esercizio al 31 dicembre 2017 il Gruppo Class ha chiuso il bilancio con una perdita pari ad Euro 15.538 migliaia ed evidenzia un Patrimonio Netto pari ad Euro 10.775 migliaia. Inoltre, la Posizione Finanziaria Netta risulta negativa per Euro 67.330 migliaia.

Richiamiamo l'attenzione su quanto riportato nei paragrafi "Rischi di liquidità" e "Principali incertezze e continuità aziendale" della Relazione sulla Gestione della Casa Editrice, nonché nelle note del bilancio consolidato in cui in sintesi si indica che:

- il processo di rinnovo del credito nei confronti della Capogruppo e delle sue controllate e collegate concluso nell'aprile del 2016, ha interessato linee di credito per un importo totale pari ad Euro 81 milioni. È prevista la misurazione di un unico covenant (rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed Ebitda) a partire dai dati di bilancio al 31 dicembre 2018. Il primo rientro delle linee rinegoziate è previsto nel corso del 2018;
- i risultati operativi degli ultimi esercizi del Gruppo hanno risentito del trend negativo del mercato della raccolta pubblicitaria e, nonostante le iniziative volte al contenimento dei costi ed alla diversificazione del business, gli obiettivi economici definiti nel Piano Industriale approvato in data 30 giugno 2017 non sono stati raggiunti;
- nel contesto appena evidenziato la Capogruppo, attraverso l'accettazione della proposta vincolante ricevuta in data 14 marzo 2018 da PIM S.p.A., ha dato avvio al progetto di integrazione con la società Gambero Rosso S.p.A. finalizzata alla ridefinizione del modello di business. Le mutate condizioni comporteranno la necessità di elaborare un nuovo Piano Industriale di integrazione, basato su assunzioni ragionevoli e sostenibili, la cui definizione è prevista nel secondo trimestre 2018, nonché l'opportunità di rivedere le condizioni contrattuali definite nell'accordo di rinnovo delle linee di credito stipulato nel corso del mese di aprile 2016, in riferimento alle quali la Capogruppo ha già intrapreso i contatti con alcuni Istituti di Credito.

Gli amministratori hanno ritenuto di confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale (per l'orizzonte temporale di almeno, ma non limitato, a 12 mesi dalla data di riferimento della situazione patrimoniale) confidando sull'aspettativa che le azioni intraprese si concretizzino. Tuttavia, alla luce della situazione sopra esposta, gli stessi indicano l'esistenza di talune significative incertezze che possono generare alcuni dubbi sulla capacità della Gruppo di continuare la propria attività in condizioni di funzionamento.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Trento, Trieste, Verona, Venezia

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977842

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.



Al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha iscritto in bilancio attività immateriali a vita indefinita per Euro 42.056 migliaia (di cui circa il 92% oggetto di verifica da parte degli amministratori sulla base di segmenti del piano 2017 ad esse riferiti), altre Immobilizzazioni immateriali per Euro 9.878 migliaia e crediti per imposte anticipate per Euro 17.741 migliaia. La sostenibilità di tali attività si basa sulla definizione del Piano Industriale conseguente al progetto di integrazione con il Gruppo Gambero Rosso che sarà redatto entro il secondo trimestre 2018.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017.

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società Class Editori S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio.

Tuttavia, a causa degli aspetti descritti nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio* della presente relazione non siamo stati in grado in grado di formarci un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Class.

Richiamo di Informativa

Richiamiamo l'attenzione su quanto indicato nel paragrafo "Principali eventi successivi al 31 dicembre 2017" della Relazione sulla Gestione della Casa Editrice con riferimento all'operazione di conferimento nella Capogruppo della partecipazione di controllo nella società Gambero Rosso S.p.A. da parte della sua controllante PIM S.p.A.. A seguito della suddetta operazione il Consiglio di Amministrazione del 12 aprile 2018 di Class Editori S.p.A. ha deliberato, in forza della delega di cui all'art. 6 dello statuto sociale, l'aumento del capitale sociale da Euro 29.378 migliaia a Euro 40.785 migliaia a servizio del conferimento in natura pari a Euro 15.050 migliaia. Il perfezionamento del suddetto aumento di capitale, comporterà l'obbligo, in capo a Class Editori S.p.A. di promuovere una Offerta pubblica di scambio in relazione alla quale il medesimo Consiglio di Amministrazione ha deliberato il relativo aumento di capitale.

Il nostro giudizio non contiene rilievi in merito a tali aspetti.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione delle nostre conclusioni sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Oltre a quanto descritto nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio*, abbiamo identificato gli aspetti di seguito descritti come aspetti chiave della revisione da comunicare nella presente relazione.

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
Operazione con controparte estera Il Gruppo ha iscritto al 31 dicembre 2017 nella voce crediti commerciali correnti Euro 4.095 migliaia fatturati ad una controparte estera. Il suddetto importo deriva da calcoli effettuati in applicazione della clausola contrattuale relativa ai minimi garantiti, contenuta nell'addendum al "Cooperation Agreement" sottoscritto nel giugno	Le principali procedure di revisione effettuate ▪ Richiesta di conferma alla controparte estera, ed invio della seconda richiesta; ▪ Esecuzione di procedure alternative in assenza di risposta da parte della controparte estera analizzando la documentazione contrattuale;

2014 e successivi scambi di corrispondenza.

In considerazione della natura del credito abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

- Richiesta di informazioni al legale incaricato dalla Capogruppo di analizzare l'azionabilità giuridica del credito derivante dagli accordi in essere con la controparte estera;
- Analisi critica della risposta fornita dal legale incaricato dalla Capogruppo e della pareristica dallo stesso prodotta;
- Presa visione dei dati consolidati al 31 dicembre 2017 relativi alla capogruppo della controparte estera.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs.38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio consolidato che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Gruppo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, l'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo ad eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.
- Abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di Class Editori S.p.A. ci ha conferito in data 29 aprile 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio separato e consolidato per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto al Gruppo nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Dichiarazione di impossibilità ad esprimere il giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato

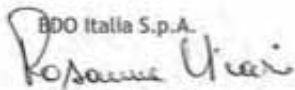
Gli amministratori di Class Editori S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Class al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 7208 al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate dall'art. 123-bis, co.4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.



A causa della significatività di quanto descritto nella sezione *Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio* della relazione sul bilancio consolidato, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate dall'art.123-bis, co.4, del D.Lgs.58/98 con il bilancio consolidato del Gruppo Class al 31 dicembre 2017 e sulla loro conformità alle norme di legge, né di rilasciare la dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione.

Milano, 27 aprile 2018

BDO Italia S.p.A.

Rosanna Vicari
Socio



CLASS EDITORI S.p.A.

Relazione della società di revisione indipendente
Ai sensi degli artt. 14 e 16 del d.lgs 39/2010

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016

FNG/ACR/rgm - RC069292016BD1683



Tel: +39 02 58.20.10
Fax: +39 02 58.20.14.03
www.bdo.it

Viale Abruzzi n. 94
20131 Milano

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL DLGS 39/2010

Agli Azionisti della
CLASS EDITORI S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della società CLASS EDITORI S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.lgs.38/2005.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art.11 del D.lgs.39/2010. Tuttavia, a causa di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

La società chiude il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 con un patrimonio netto pari a euro 27.574 migliaia (euro 40.218 migliaia al 31 dicembre 2015), con una perdita di esercizio pari a euro 12.631 migliaia (euro 24.249 migliaia al 31 dicembre 2015) e con una posizione finanziaria netta negativa pari a euro 27.496 migliaia (euro 29.274 migliaia al 31 dicembre 2015).

Il consiglio di amministrazione del 21 aprile 2017 (il cui verbale ci è stato consegnato in bozza) ha approvato "il budget 2017 integrato delle proiezioni economico-finanziarie-patrimoniali consolidate 2018-2021, che rappresentano la sintesi operativa dello sviluppo del piano quinquennale nonché delle potenziali operazioni strategiche volte ad una diversificazione del business, in fase di redazione secondo i migliori standard, per essere distribuito in una prossima riunione del consiglio di amministrazione". Con riferimento alla capacità della Società di conseguire una marginalità nel medio-lungo periodo idonea a consentire il completo assorbimento delle imposte anticipate pari a euro 15.171 migliaia (di cui euro 14.877 su perdite pregresse) iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2016, riteniamo che il budget 2017 integrato delle proiezioni economico-finanziarie-patrimoniali consolidate 2018-2021 approvato dagli amministratori in assenza dell'aggiornamento del piano quinquennale che rifletta l'espressione numerica delle potenzialità di diversificazione del business, non costituisca un elemento probativo di per sé sufficiente a consentirci di poter apprezzare la valutazione fatta dagli amministratori circa l'esistenza di incertezze non significative.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Roma, Torino, Trieste, Venezia, Verona

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07757400967 - R.I.A. Milano 1577942

Iscritta al Registro dei revisori Legali al n. 157911 con D.M. del 15/05/2013 S.B. n. 36 del 07/04/2014

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International, Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee) e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

La società ha registrato al 31 dicembre 2016 nella voce crediti verso società controllate euro 3.767 migliaia rivenienti da un accordo derivante da uno scambio di corrispondenza con la società controllata China Class eCommerce S.r.l. ed avente ad oggetto la definizione dei rapporti contrattuali in esecuzione del "Cooperation Agreement" sottoscritto con una controparte estera nel giugno 2014. Sulla base del suddetto scambio di corrispondenza è previsto che i servizi resi dalla società alla propria controllata siano remunerati in funzione di una percentuale dei proventi realizzati da quest'ultima quale conseguenza del mancato rispetto, da parte della controparte estera, dei minimi garantiti annui previsti nell'addendum al già citato "Cooperation Agreement". La recuperabilità del credito nei confronti della società controllata è strettamente correlata all'incasso da parte di quest'ultima degli importi contrattualmente previsti con riferimento ai quali non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti a supportarne nel bilancio della controllata, tenuto altresì conto della mancata risposta alla procedura di conferma a terzi, l'iscrivibilità e l'esigibilità.

Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

A causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Pertanto non esprimiamo un giudizio sul bilancio di esercizio.

Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile dall'allora revisore in carica che ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio con relazione emessa in data 6 aprile 2016.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

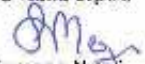
Impossibilità di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720R al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della CLASS EDITORI S.p.A., con il bilancio d'esercizio della CLASS EDITORI S.p.A.. A causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Pertanto non esprimiamo un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio.

Milano, 12 maggio 2017

BDO Italia S.p.A.



Fioranna Negri
Socio



CLASS EDITORI S.p.A.

Relazione della società di revisione indipendente
Ai sensi degli artt. 14 e 16 del dlgs 39/2010

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

FNG/ACR/rgm - RC069292016BD1684



Tel: +39 02 58.20.10
Fax: +39 02 58.20.14.03
www.bdo.it

Viale Abruzzi n. 94
20131 Milano

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL DLGS 39/2010

Agli Azionisti della
CLASS EDITORI S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo CLASS EDITORI S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.lgs. 38/2005.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.lgs. 39/2010. Tuttavia, a causa di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

Il Gruppo chiude il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 con un patrimonio netto pari a euro 25.172 migliaia (euro 42.363 migliaia al 31 dicembre 2015), con una perdita di esercizio pari a euro 16.874 migliaia (euro 22.328 migliaia al 31 dicembre 2015) e con una posizione finanziaria netta negativa pari a euro 67.265 migliaia (euro 60.897 migliaia al 31 dicembre 2015).

Il consiglio di amministrazione della Capogruppo del 21 aprile 2017 (il cui verbale ci è stato consegnato in bozza) ha approvato "il budget 2017 integrato delle proiezioni economica-finanziarie-patrimoniali consolidate 2018-2021, che rappresentano la sintesi operativa dello sviluppo del piano quinquennale nonché delle potenziali operazioni strategiche volte ad una diversificazione del business, in fase di redazione secondo i migliori standard, per essere distribuito in una prossima riunione del consiglio di amministrazione". Con riferimento alla capacità del Gruppo di conseguire una marginalità nel medio-lungo periodo idonea a consentire il completo assorbimento delle imposte anticipate pari a euro 18.840 migliaia (di cui euro 14.880 su perdite pregresse) iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, riteniamo che il budget 2017 integrato delle proiezioni economico-finanziarie-patrimoniali consolidate 2018-2021 approvato dagli amministratori in assenza dell'aggiornamento del piano quinquennale che rifletta l'espressione numerica delle potenzialità di diversificazione del business, non costituisca un elemento probativo di per sé sufficiente a consentirci di poter apprezzare la valutazione fatta dagli amministratori circa l'esistenza di incertezze non significative.

Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Trento, Trieste, Venezia, Verona

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Codice Fiscale: 07722780957 - R.E.A. Milano 1577642

Iscritta al Registro dei revisori (art. 1, 16751) del D.L. del 15/02/2010 G.U. n. 25 del 02/04/2010

BDO Italia S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network of societies independent.

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016, alla voce crediti commerciali correnti e alla voce altri ricavi, sono stati registrati euro 4.095 migliaia fatturati da una controllata ad una controparte estera. Il suddetto importo deriva da calcoli effettuati dalla controllata e riferiti all'applicazione della clausola contrattuale relativa ai minimi garantiti, contenuta nell'addendum al "Cooperation Agreement" sottoscritto nel giugno 2014 e successivi scambi di corrispondenza. Sulla base delle verifiche effettuate e tenendo conto altresì della mancata risposta alla procedura di conferma a terzi, non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti a supportarne l'iscrivibilità e l'esigibilità.

Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

A causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Pertanto non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile dall'allora revisore in carica che ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio con relazione emessa in data 6 aprile 2016.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

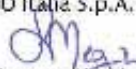
Impossibilità di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art.123-bis, comma 4, del D.lgs.58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della CLASS EDITORI S.p.A., con il bilancio consolidato della CLASS EDITORI S.p.A.. A causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Pertanto non esprimiamo un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato.

Milano, 12 maggio 2017

BDO Italia S.p.A.


Fioranna Negri
Socio

CLASS EDITORI S.p.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2015

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
Ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n°39

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39**

Agli Azionisti della
Class Editori S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società Class Editori S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa.

Ufficio di Milano: Viale Tunisia, 50 | 20124 Milano | Italy
Tel +39 02 49495.711 | Fax +39 02 49495.721 | Email pkf.mi@pkf.it | www.pkf.it

Società di revisione e organizzazione contabile - iscritta all'Albo Consulenti e Registro Revisori Contabili - Associata Ascnr
Sede Legale: Viale Tunisia, 50 - 20124 Milano - Tel. 02 49495.711 - Fax. 02 49495.721 - Capitale Sociale EURO 175.000.000 - REA Milano 1645919
Cod. Fiscale n° 04553780158 - Registro Imprese n. 22220350482 Milano
PKF Italia S.p.A. è membro italiano di PKF International Limited, un network di società legalmente indipendenti che non accetta alcuna responsabilità o addebito per lo stesso o inadempimento/fallimento qualsiasi tra società aderenti al network.

La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Class Editori S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Class Editori S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Class Editori S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Class Editori S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 6 aprile 2016

PKF Italia S.p.A.


Fioranna Negri
(Socio)

GRUPPO CLASS EDITORI

**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2015**

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
Ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n°39

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39**

Agli Azionisti della
Class Editori S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Class Editori, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa.

Ufficio di Milano: Viale Tunisia, 50 | 20124 Milano | Italy
Tel +39 02 49495.711 | Fax +39 02 49495.721 | Email pkf.mi@pkf.it | www.pkf.it

Società di revisione e organizzazione contabile - iscritta all'Albo Consob e Registro Revisori Contabili - Assoc.Ord. Ass. Rev.
Sede Legale: Viale Tunisia, 50 - 20124 Milano - Tel. 02 49495.711 - Fax 02 49495.721 - Capitale Sociale EURO 175.000,00 - RSA Milano 1045919
Cod. Fiscale n° 014553709758 - Registro Imprese n. 22220090452 Milano
PKF Italia SpA è membro effettivo di PKF International Limited, un network di società appartenenti indipendenti che non assume alcuna responsabilità o addebito per le attività o inadempienze attribuite a qualsiasi una società aderente al network.



La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Class Editori al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicato nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Class Editori S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Class Editori al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Class Editori al 31 dicembre 2015.

Milano, 6 aprile 2016

PKF Italia S.p.A.


Fioranna Negri
(Socio)

Gruppo Class Editori

Relazione di revisione contabile limitata del
bilancio consolidato semestrale abbreviato

*Relazione finanziaria semestrale
consolidata al 30 giugno 2018*



CTD/ACR/cbr - RC0692920183D0319



Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018

Agli Azionisti della
Class Editori S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Class Editori S.p.A. e controllate (Gruppo Class Editori) al 30 giugno 2018.

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Class Editori al 30 giugno 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Richiamo di Informativa

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2018 il Gruppo Class Editori ha chiuso con una perdita pari ad Euro 5.964 migliaia ed evidenzia un Patrimonio Netto pari ad Euro 20.709 migliaia. Inoltre la Posizione Finanziaria Netta risulta negativa per Euro 69.234 migliaia.

Senza modificare le nostre conclusioni, richiamiamo l'attenzione su quanto indicato nei paragrafi "Rischi di liquidità" e "Principali Incertezze e continuità aziendale" della Relazione sulla Gestione al 30 giugno 2018 del Gruppo Class Editori nonché nelle note illustrative dove, in sintesi, si indica che alla data della presente:

- si è realizzato l'aumento di capitale con l'apporto della partecipazione di controllo della società Gambero Rosso S.p.A. innalzando la patrimonializzazione di Euro 15,0 milioni, la stessa, a seguito della OPS, potrebbe ulteriormente incrementarsi di Euro 7,2 milioni;
- il socio fondatore si è impegnato ad effettuare un aumento di capitale da aggiungersi ad ulteriori aumenti di Capitale che saranno effettuati da parte di soggetti terzi per complessivi Euro 11,4 milioni;

Torino, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Roma, Torino, Trieste, Verona, Venezia.

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Olmetto, 24 - 20121 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 0772720667 - R.I.A. Milano 1922840

Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 75 del 20/04/2013

BDO Italia S.p.A., società con sede italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.



- è stato approvato il Piano Industriale 2018-2021 che definisce il nuovo modello di business e che prevede nell'arco di piano il ritorno a risultati economici positivi;
- al fine di dare solidità al piano in termini di esigenze di investimento, è stata avviata, con il supporto di un Advisor Finanziario ed un Advisor legale la negoziazione con il ceto bancario, a propria volta rappresentato da un advisor legale, finalizzata sia al riscadenziamento del rimborso del debito esistente, sia alla revisione delle soglie del covenant finanziario al fine di adeguarli ai mutati scenari di riferimento. Tutti gli Istituti interessati hanno mostrato disponibilità alla predetta negoziazione ed gli advisor legali ed l'advisor finanziario stanno proseguendo positivamente nelle fasi attuative di questo accordo. In data 26 settembre il Consiglio di Amministrazione di Class Editori S.p.A. ha deliberato la nomina di un soggetto terzo indipendente quale Independent Business Reviewer.

Sulla base di quanto sopra riportato il Consiglio di Amministrazione, pur in presenza di inevitabili aspetti di incertezza legati da un lato all'evoluzione delle condizioni di mercato, dall'altro ad un miglioramento non significativo della posizione finanziaria comunque stabilizzata, oltre che all'accoglimento in tempi ragionevoli delle richieste di rimodulazione del debito da parte del ceto bancario, ha valutato positivamente la capacità del Gruppo di continuare ad operare come una entità in funzionamento su un orizzonte temporale di almeno 12 mesi.

Milano, 28 settembre 2018


BDO Italia S.p.A.
Claudio Tedoldi
Socio