



**Relazione finanziaria
semestrale consolidata
al 30 giugno 2017**

Class Editori

Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2017

Approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 settembre 2017

Capitale sociale €29.377.982,40 interamente versato
Sede sociale in Milano – Via Burigozzo, 5
Codice fiscale e Partita IVA: 08114020152
R.E.A. 1205471

Indice

❑ Composizione degli Organi Sociali	4
❑ Relazione finanziaria semestrale della Casa editrice al 30 giugno 2017	5
❑ Bilancio Semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017	22
❑ Prospetti delle variazioni di Patrimonio Netto consolidato I Semestre 2016 e I Semestre 2017	26
❑ Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2017	27
❑ Situazione consolidata al 30 giugno 2017 ai sensi della Delibera Consob 15519 del 27/07/2006	28
❑ Note illustrative al bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017	31
❑ Prospetto della partecipazioni rilevanti ex. art. 120 del D.Lgs 58/1998	64
❑ Operazioni con parti correlate al 30 giugno 2017	67
❑ Attestazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017 ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs n. 58/1998	73
❑ Relazione della Società di Revisione sul bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017	75

Composizione degli Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Giorgio Luigi Guatri
Vice Presidente e Amministratore Delegato	Paolo Panerai
Vice presidente	Luca Nicolò Panerai
Vice presidente	Pierluigi Magnaschi
Consigliere Delegato	Gabriele Capolino
Consiglieri	Angelo Sajeve
	Vincenzo Manes
	Nicoletta Costa Novaro
	Peter R. Kann
	Beatrice Panerai
	Samanta Libro
	Maria Martellini
	Maria Grazia Vassallo
	Angelo Riccardi

Collegio Sindacale

Presidente	Mario Medici
Sindaci effettivi	Giampaolo Dessi
	Laura Restelli
Sindaci supplenti	Vieri Chimenti
	Francesco Alabiso

Società di Revisione

BDO Italia Spa

I mandati triennali del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2016, scadranno in concomitanza dell'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio dell'esercizio 2018. In data 8 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione di Class Editori Spa ha cooptato e nominato Presidente il dott. Giorgio Luigi Guatri che prende il posto del Professor Gualtiero Brugger, il cui mandato come Presidente era scaduto in data 25 maggio e che si è dimesso in data 7 giugno 2017.

La società di revisione è incaricata fino all'Assemblea che approverà il bilancio dell'esercizio 2021.

***Relazione finanziaria semestrale
della Casa editrice al 30 giugno 2017***

Class Editori Spa
e società controllate
Sede in Milano - Via Marco Burigozzo, 5

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
AL 30 GIUGNO 2017

Premessa

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 della Casa editrice, sottoposto a revisione contabile limitata, è stato redatto in conformità allo IAS 34 ai sensi dell'art. 154-ter del D. Lgs. 58/1998, nel presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, applicando i principi contabili internazionali stabiliti dagli IFRS, adottati dalla Commissione dell'Unione Europea con regolamento n.1725/2003 e successive modifiche, conformemente al regolamento n. 1606/2002 del Parlamento Europeo, omologati, unitamente alle relative interpretazioni, con regolamento (CE) n. 1126/2008 che, a partire dal 2 dicembre 2008, abroga e sostituisce il regolamento n. 1725/2003 e successive modifiche.

I dati del periodo di confronto sono stati anch'essi espressi secondo gli IFRS.

Risultati consolidati al 30 giugno 2017

I ricavi totali dei primi sei mesi del 2017 sono stati pari a 33,09 milioni di euro, rispetto ai 36,03 milioni del corrispondente periodo del 2016. La raccolta pubblicitaria è stata pari a 18 milioni di euro, -3% rispetto allo stesso periodo del 2016 a parità di perimetro.

Le azioni di contenimento hanno determinato una riduzione dei costi operativi dell'8,4% rispetto allo stesso periodo del 2016 e sono stati pari a 36,86 milioni di euro (40,24 milioni di euro nello stesso periodo del precedente esercizio).

Il margine operativo lordo del primo semestre 2017 (Ebitda, inteso come differenza tra valore e costi della produzione prima degli ammortamenti, delle componenti non ordinarie e degli oneri finanziari) mostra un miglioramento di circa 0,45 milioni di euro, con un saldo pari a -3,77 milioni di euro rispetto ai -4,21 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Gli ammortamenti e le svalutazioni operate nel corso del primo semestre 2017 per completare il processo di adeguamento dei valori sono stati pari a 3,38 milioni di euro, rispetto a 4,29 milioni di euro del primo semestre 2016.

Il risultato operativo (Ebit) per il primo semestre 2017 mostra un miglioramento di circa 1,54 milioni di euro con un saldo pari a -7,39 milioni di euro, rispetto ai -8,93 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il risultato ante imposte di Class Editori e società controllate del primo semestre 2017 è pari -7,61 milioni di euro contro i -10,91 milioni di euro del primo semestre 2016, mostrando un miglioramento di circa 3,30 milioni di euro. La Casa editrice ha ritenuto, così come nei tre ultimi esercizi, di non contabilizzare ulteriori imposte anticipate sulle perdite IRES maturate nel corso del primo semestre 2017. In base agli imponibili fiscalmente attesi derivanti dal piano industriale 2017-2021, la Casa editrice ha ridotto per un importo di 0,836 milioni di euro il saldo delle imposte anticipate, così da avere perfetta corrispondenza tra la probabilità di recupero definita sulla base degli imponibili stessi previsti nel piano e l'ammontare in bilancio delle imposte anticipate.

Il risultato netto di gruppo dopo gli interessi di terzi e le imposte è pari a -7,66 milioni di euro (-12,19 milioni di euro nel primo semestre 2016), con un miglioramento di circa 4,53 milioni di euro.

Andamento del mercato e principali eventi economico - finanziari del periodo

Il mercato pubblicitario italiano dei primi sei mesi del 2017 ha registrato un decremento del 3% (fonte Nielsen) rispetto allo stesso periodo 2016, ma depurata del risultato relativo alle tv generaliste (-1,9%), segmento in cui la Casa editrice non è presente, la performance complessiva del mercato è stata negativa per circa il 5%. Solo tre sono i media che hanno chiuso il semestre con il segno positivo: la GO TV (+7,6%), la Radio (+5%) e il Transit (+1,2%). È proseguito e si è accentuato l'andamento negativo della raccolta dei quotidiani (-10,8%) e dei periodici (-7%). Internet registra un -1,7% se si escludono search e social, segno che si inverte (+6,8%) considerando la raccolta dell'interno universo del web advertising sulla base delle stime realizzate da Nielsen.

In questo contesto non favorevole, la raccolta pubblicitaria della Casa editrice ha registrato una crescita nei settori della GO TV (Telesia + 13%), Tv (+8% Class CNBC) e Internet (+20%) che insieme rappresentano il 37% del fatturato complessivo. La GO TV, in particolare, si conferma secondo mezzo della Casa editrice e leader del mercato di riferimento con una quota stimata del 53%, performance che premia il piano continuativo di valorizzazione e di innovazione tecnologica accentuatosi dopo la quotazione in Borsa a febbraio 2017. Nel semestre oltre 40 nuovi clienti hanno scelto Telesia, ed è aumentato il numero medio di settimane di pianificazione, segnale dell'evoluzione del ruolo del mezzo da tattico a strategico. Class CNBC prosegue la sua crescita con una performance superiore al mercato televisivo. Rassicuranti i risultati del web, in crescita del 20%, che, nonostante i numeri ancora ridotti, confermano la validità del percorso di evoluzione a livello editoriale, pubblicitario e organizzativo verso la digital transformation di Class.

La flessione della raccolta dell'area quotidiani (-8% rispetto al mercato) e periodici, è stata in parte contenuta dalla capacità della Casa editrice di offrire iniziative distintive e originali, apprezzate dal mercato pubblicitario: *Italia Oggi 25*, *1° Milano Marketing Festival*, *Capital G7 Le eccellenze d'Italia al G7*, *Class Digital Experience Week 2* e *Gentleman The Best Ideas*.

Nel corso del semestre è proseguita la strategia di sviluppo della divisione digitale della Casa editrice, che negli ultimi anni ha realizzato significativi investimenti in strutture, risorse, contenuti e software. I canali Tv di cui sopra, unite alle piattaforme di trading on line, alle news e alle informazioni finanziarie vendute con pacchetti applicativi professionali, ai siti Internet di MF/Milano Finanza e della collegata Italia Oggi, ai siti di e-commerce, alle applicazioni per tablet, alle radio e alle Corporate Tv fanno tutti parte di un'Area digitale che vede non solo la convergenza di tecnologie ma anche di mercato e che nel semestre ha visto ricavi in crescita del 4,4% e un miglioramento del margine di contribuzione.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2017 il sito web di Milano Finanza ha registrato, secondo quanto certificato dai dati reali di traffico dei sistemi digitali di Analytics, una media giornaliera di 135.377 utenti unici, con una crescita del 15,4% rispetto ai primi sei mesi del 2016).

Il numero di lettori che seguono in tempo reale le notizie del sito attraverso Twitter ha sfiorato le 98 mila unità per MF-Milano Finanza e superato le 36 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 67 mila copie, Class di circa 36 mila copie e Capital circa 37 mila copie (dati Ads).

Nel comparto dell'e-commerce, ha preso buon avvio la commercializzazione di prodotti di qualità attraverso CapitalShop, per il quale sono state realizzate convenzioni con prestigiose comunità. In questa logica CapitalShop è diventato un club di acquisti esclusivi al quale partecipano professionisti, manager e imprenditori. Per quanto riguarda l'e-commerce in Cina, gestito dalla controllata Ccec Srl, che ha in corso un contratto pluriennale di fornitura con CCIG Mall, come già comunicato in precedenza sono in fase di definizione le fasature con il nuovo business model adottato dalla società cinese. La stessa è passata da un e-commerce del tipo B2B a B2C, ma con un'innovativa piattaforma dedicata in esclusiva ai clienti di Bank of China, China Telecom, Beijing Gas, che sono da partner da sempre di CCIG Mall e che garantiscono masse

di potenziali clienti molto consistenti. La casa editrice vanta un importante credito verso la società cinese, derivante dall'attività condotta con il precedente modello. In questi mesi, anche dopo la chiusura del semestre, sono continuati i colloqui e i contatti per mettere a punto la collaborazione alla nuova piattaforma, che, secondo quanto riferito negli ultimi colloqui, sta per diventare operativa: al fine di attivare la collaborazione con la stessa piattaforma e riprendere le forniture, è stato previsto un incontro operativo a Pechino entro la fine di novembre, durante il quale saranno esaminati anche tutti gli aspetti amministrativi.

Tra gli eventi del primo semestre sono da segnalare:

- in data 16 febbraio 2017 Borsa Italiana Spa ha disposto l'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie e dei Warrant Telesia 2017-2019 della controllata Telesia su AIM Italia, che opera nel settore dei digital media e della tecnologia ed è leader di GO TV. L'avvio delle negoziazioni delle azioni è avvenuto in data 20 febbraio 2017.
Nell'ambito del collocamento sono state sottoscritte n. 399.450 azioni ordinarie, di cui n. 250.000 azioni ordinarie rivenienti dall'aumento di capitale approvato dall'assemblea straordinaria di Telesia Spa in data 21 dicembre 2016 e n. 149.450 azioni ordinarie rivenienti dalla vendita da parte dell'azionista Class Editori Spa. Il valore complessivo del collocamento è stato pari 3,99 milioni di euro.
Il flottante di Telesia Spa post ammissione è pari al 22,83% del capitale sociale. Class Editori Spa detiene la parte restante;
- nel marzo 2017, Class Editori ha firmato con la Shenzhen Garment Industry Association un Memorandum of Understanding (MoU) volto a una collaborazione strategica nel settore fashion. Shenzhen Garment Industry Association (SGIA) è un'organizzazione no profit con oltre 800 associati e ha come finalità la promozione, la rappresentanza e la tutela degli interessi del settore del fashion e dell'abbigliamento della città più dinamica della Cina, la facilitazione delle comunicazioni tra il governo e le imprese e il miglioramento della cooperazione economica e tecnica sia in Cina che all'estero. SGIA organizza la Shenzhen Fashion Week, ora alla terza edizione, e mira a farla diventare la principale in Cina. Con la firma di questo MoU Class Editori diventa media partner italiano ufficiale ed esclusivo in Italia e in Europa per tutte le edizioni della Shenzhen Fashion Week. Class Editori realizzerà per SGIA iniziative editoriali ed eventi speciali attraverso MF Fashion e le tv della Casa editrice;
- in data 26 aprile 2017 è stata costituita una Joint venture fra Class Editori e Giglio Group specializzata nella distribuzione di contenuti televisivi su scala mondiale e nell'e-commerce con nuove tecnologie che saranno impiegate per Class TV Moda. Giglio Group ha acquistato il 50% di Class TV Moda Holding Srl, finalizzato alla crescita del network televisivo su scala globale, che integrerà ed arricchirà di nuovi contenuti la piattaforma IBOX, l'e-commerce 4.0 di Giglio Group e farà sì che Class Tv Moda divenga sempre più internazionale, aumentando l'audience e rafforzando la leadership nel mercato di riferimento;
- 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 a 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 Srl, che in cambio conferisce 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.

Conto economico consolidato

Qui di seguito il **Conto economico riclassificato** della Casa editrice:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Ricavi di vendita	33.718	31.058	(7,9)
Altri Ricavi e proventi	2.308	2.035	(11,8)
Totale Ricavi	36.026	33.093	(8,1)
Costi Operativi	(40.239)	(36.860)	(8,4)
Margine Operativo Lordo (Ebitda)	(4.213)	(3.767)	10,6
Proventi e (oneri) non ordinari netti	(430)	(248)	42,3
Ammortamenti e svalutazioni	(4.288)	(3.377)	(21,2)
Risultato Operativo	(8.931)	(7.392)	17,2
Proventi e oneri finanziari netti	(1.982)	(216)	89,1
Utile Ante Imposte	(10.913)	(7.608)	30,3
Imposte	(1.720)	(815)	(52,6)
(Utile)/Perdita di competenza di terzi	443	762	72,0
Risultato di competenza del gruppo	(12.190)	(7.657)	37,2

I **Ricavi** sono così suddivisi:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Ricavi pubblicitari	19.991	18.026	(9,8)
Ricavi vendita news e information services	11.751	11.116	(5,4)
Altri ricavi	4.135	3.910	(5,4)
Totale ricavi	35.877	33.052	(7,9)
Contributo in conto esercizio	149	41	(72,5)
Totale	36.026	33.093	(8,1)

La voce ricavi pubblicitari comprende la raccolta netta in Italia ed all'estero delle testate della Casa editrice a perimetro non omogeneo con il primo semestre 2016.

Gli altri ricavi comprendono principalmente, oltre a ricavi non riconducibili alle altre categorie, quelli derivanti dalle prestazione per servizi erogati dalla Casa editrice alle società collegate.

Il dettaglio dei **Costi operativi** è il seguente:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Acquisti	1.626	1.379	(15,2)
Servizi	28.083	25.970	(7,5)
Costo del personale	8.737	8.094	(7,4)
Altri costi operativi	1.793	1.417	(21,0)
Totale costi operativi	40.239	36.860	(8,4)

Il decremento del totale costi operativi tra il primo semestre 2017 ed il corrispondente periodo del 2016 è conseguente alle azioni di contenimento dei costi (in particolare costi per servizi e spese per il personale) avviate nel 2015 e proseguite nel corso del 2016.

Per quanto riguarda i **Servizi** il dettaglio è il seguente:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Costi della produzione	9.908	9.319	(5,9)
Costi redazionali	2.346	2.041	(13,0)
Costi commerciali/pubblicità	9.645	8.396	(12,9)
Costi di distribuzione	2.023	1.731	(14,4)
Altri costi	4.161	4.483	7,7
Totale costi per servizi	28.083	25.970	(7,5)

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi (oneri) non ordinari, con il confronto con il primo semestre 2016:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Sopravvenienze attive	190	148	(22,1)
Plusvalenze/rivalutazione partecipazioni	6	380	n.s.
Totale proventi non ordinari	196	528	169,4
Sopravvenienze passive	(410)	(450)	9,8
Minusvalenze	--	(40)	100,0
Costi per refusione danni e transazioni	(216)	(286)	32,4
Totale oneri non ordinari	(626)	(776)	24,0
Risultato delle partite non ordinarie	(430)	(248)	(42,3)

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Per una completa analisi dello stato patrimoniale si rimanda ai prospetti contabili e alle relative note illustrative.

Patrimonio Netto

Il patrimonio netto di gruppo al 30 giugno 2017, al netto degli interessi di terzi, ammonta a **18,97 milioni di euro**, rispetto ai 25,17 milioni del 31 dicembre 2016.

Il decremento è imputabile principalmente alla perdita di periodo pari a 7,66 milioni di euro. Nel corso del periodo sono da registrare gli effetti positivi degli impatti attuariali del fondo TFR previsti dal principio IAS 19 transitati direttamente a patrimonio netto, pari a 0,05 milioni di euro.

Si registra inoltre l'aumento di capitale sociale perfezionato dalla Casa editrice nel corso del semestre che ha portato il capitale sociale a 29,38 milioni di euro come precedentemente descritto.

Posizione finanziaria netta consolidata

La posizione finanziaria netta consolidata è evidenziata nella tabella che segue:

€(migliaia)	31/12/2016	30/06/2017	Variazioni	Variaz. %
Disponibilità liquide	2.505	2.711	206	8,2
Crediti finanziari correnti	8.425	11.028	2.603	30,9
Debiti finanziari non correnti	(75.835)	(74.689)	1.146	1,5
Debiti finanziari correnti	(2.360)	(4.677)	(2.317)	(98,2)
Posizione finanziaria netta	(67.265)	(65.627)	1.638	2,4

La posizione finanziaria netta della Casa editrice evidenziata nel prospetto presenta alla data del 30 giugno 2017 un saldo pari a 65,6 milioni di euro rispetto ai 67,26 milioni 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.

Dividendi pagati

Non sono stati pagati dividendi nel corso del primo semestre 2017. Il residuo debito verso gli azionisti al 30 giugno 2017 è pari a circa 18 mila euro.

Dati di Borsa

	I semestre 2016	I semestre 2017
Quotazione minima (euro)	0,34	0,35
Quotazione massima (euro)	0,6765	0,44
Quotazione media ponderata (euro)	0,431	0,393
Volumi trattati (complessivi)	19.006.195	36.983.768
Capitalizzazione minima (ml. euro)	32	33
Capitalizzazione massima (ml. euro)	64	42
Capitalizzazione media (ml. euro)	41	35
Numero azioni (azioni categoria A ammesse alla negoziazione)	94.386.358	97.906.608*

* a partire dal 28 giugno 2017

Informazioni inerenti l'ambiente ed il personale.

Data l'attività specifica della società non si ravvisano elementi di rilievo.

Non vi sono danni causati all'ambiente, né sanzioni o addebiti inerenti.

Non vi sono stati eventi sul lavoro che abbiano comportato lesioni di alcun genere al personale dipendente.

Personale

Media del periodo:

	30/06/16	30/06/17	Variazione
Dirigenti	10	9	(1)
Giornalisti	126	120	(6)
Impiegati	149	140	(9)
Totale	285	269	(16)

È proseguito nell'esercizio il programma di contenimento e di riduzione degli organici nelle aree meno produttive e il ricorso agli ammortizzatori sociali.

I contratti di apprendistato della Casa editrice al 30 giugno 2017 assommano a 1 unità.

Class Editori Spa svolge la propria attività oltre che presso la sede sociale di via Burigozzo, 5 a Milano anche presso le seguenti sedi operative secondarie:

Milano - Via Burigozzo, 8

Roma - Via Santa Maria in Via, 12 e Via C. Colombo, 456

Londra - St Mary Abchurch House, 5th Floor 123 Cannon Street

Aree di attività

A) Aree digitali

L'area comprende le società E-Class Spa, PMF News Spa, Class Digital Service Srl, MF Service Srl (per i servizi inerenti l'area web) e l'agenzia MF Dow Jones News Srl. In ambito radiotelevisivo, le società Class Cnbc Spa, Radio Classica Srl, network dedicato alla musica classica e all'informazione finanziaria, la società Telesia Spa (leader nel campo della Go TV), Class Tv Service Srl e la società TV Moda Srl. Nel campo dell'e-commerce, alle attività di Classshop, e della controllata Class China eCommerce (CCeC).

L'Area di attività ha conseguito nel primo semestre 2017 i seguenti risultati:

€uro/000 (Dati riclassificati dal management)	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	13.629	14.234	605	4,4
Costi operativi diretti	13.800	14.272	472	3,4
Margine di contribuzione	(171)	(38)	133	n.s.
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>(1,3)</i>	<i>(0,3)</i>		

L'incremento del fatturato è principalmente attribuibile alla crescita per raccolta pubblicitaria della GO TV attraverso la controllata Telesia e del canale Internet. Tale crescita è stata parzialmente compensata dalla

riduzione di fatturato in altre aree legate alla vendita di informazioni finanziarie. La crescita dei costi operativi è legato all'aumento delle spese legate all'acquisto di informazioni finanziarie e manutenzione delle società E-Class e PMF.

B) Newspapers

L'Area comprende la società Milano Finanza Editori Spa.

L'Area di attività ha conseguito nel primo semestre 2017 i seguenti risultati:

<i>€uro/000</i> <i>(Dati riclassificati dal management)</i>	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	6.643	6.381	(262)	(4,0)
Costi operativi diretti	4.144	3.967	(177)	(4,3)
Margine di contribuzione	2.499	2.413	(86)	(3,4)
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>37,6</i>	<i>37,8</i>		

La riduzione dei ricavi è dovuta principalmente alla diminuzione del fatturato pubblicitario che risente principalmente del trend negativo della raccolta pubblicitaria del settore quotidiani.

La diminuzione dei costi operativi diretti è stata ottenuta principalmente sui costi industriali e sui costi redazionali.

C) Periodici

L'Area comprende le società Class Editori Spa, Milano Finanza Editori Spa (per le sole testate *Gentleman e Gentleman Real Estate*, *Patrimoni*, *Magazine for Fashion e Magazine for Living*), Edis Srl (editrice di *Ladies*), Lombard Editori Srl, Global Finance Media Inc., e Country Class Editori Srl (che edita *Capital*). Comprende anche, e limitatamente ai ricavi derivanti dall'edizione dei periodici *Assinews e Rischio Sanità*, la società Assinform/Dal Cin Editore Srl.

L'Area di attività ha conseguito nel primo semestre 2017 i seguenti risultati:

<i>€uro/000</i> <i>(Dati riclassificati dal management)</i>	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	8.578	6.032	(2.546)	(29,7)
Costi operativi diretti	9.083	6.148	(2.935)	(32,3)
Margine di contribuzione	(505)	(116)	389	(77,1)
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>(5,9)</i>	<i>(1,9)</i>		

Il decremento dei ricavi risente della generalizzata ed ormai consolidata flessione della stampa periodica a livello nazionale. La Casa Editrice a fronte di tale riduzione è riuscita a contenere i costi in misura maggiore rispetto alla riduzione del fatturato conseguendo un miglioramento del margine di contribuzione.

D) Servizi professionali

L'Area comprende le società Class Pubblicità Spa, MF Servizi Editoriali Srl per la parte di attività inerenti l'organizzazione di eventi della Casa Editrice. Include inoltre l'attività del Salone dello studente della società Campus Srl, e quella di Assinform/Dal Cin Editore Srl relativa all'organizzazione di convegni.

L'Area di attività ha conseguito nel primo semestre 2017 i seguenti risultati:

€uro/000 (Dati riclassificati dal management)	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	4.868	4.411	(457)	(9,4)
Costi operativi diretti	3.617	3.693	76	2,1
Margine di contribuzione	1.251	718	(533)	(42,6)
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>25,7</i>	<i>16,3</i>		

La riduzione della marginalità è dovuta ad una diminuzione dei ricavi per organizzazione di eventi determinata sia da un minor numero di eventi organizzati sia da una riduzione del ricavo medio per evento. Si prevede per la rimanente parte dell'esercizio un parziale recupero di tale differenza.

Rapporti con parti correlate

Circa i rapporti di natura economica, patrimoniale e finanziaria con società collegate e parti correlate si rimanda all'apposita sezione inclusa nel bilancio consolidato semestrale abbreviato.

In merito alla valutazione delle partecipazioni iscritte col metodo del patrimonio netto, si è provveduto a effettuare gli opportuni adeguamenti per rilevare le differenze tra valore di bilancio e quota parte del patrimonio netto di competenza.

Partecipazioni in controllate

In dettaglio circa le **controllate** si precisa quanto segue:

- **Assinform/Dal Cin Editore Srl:** la società con sede a Pordenone pubblica dal 1989 il mensile Assinews, rivista di tecnica, giurisprudenza e informazioni assicurative, pubblica anche la rivista trimestrale specializzata Rischio Sanità nonché una collana di libri tutti riguardanti il mondo delle polizze. La società ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato positivo ante imposte di 19 mila euro (10 mila al netto delle imposte).
- **Campus Editori Srl:** la società con sede in Milano è editrice e proprietaria della testata Campus e Campus Web, delle edizioni locali di Tutto Università e organizzatrice in varie sedi universitarie italiane del Salone dello studente. La controllata ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato negativo ante imposte di 51 mila euro (- 46 mila euro al netto delle imposte).
- **CCeC - Class China eCommerce Srl:** società costituita nel corso dell'esercizio 2014, attualmente in fase di start-up, principale supplier e agente italiano della piattaforma cinese di e-commerce CCIG MALL. Ha chiuso il primo semestre dell'esercizio con una perdita di 70 mila euro (-69 mila al netto delle imposte).
- **CFN-CNBC Holding BV:** la società, con sede in Olanda, detiene la partecipazione di controllo di Class CNBC Spa e ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato negativo di 28 mila euro.
- **Class CNBC Spa:** la società, con sede in Milano, edita l'omonimo canale televisivo. Il periodo si è chiuso con una perdita ante imposte di 767 mila euro (-583 mila euro al netto delle imposte).
- **Class Editori Service Srl in liquidazione:** la società con sede in Milano, si è occupata fino al 31 dicembre 2013 della fornitura di attività di service a beneficio della Casa editrice, garantendo l'attività di

amministrazione, finanza, controllo, gestione abbonamenti, servizi EDP e di produzione tecnica. A seguito della cessione del ramo d'azienda e di tutto il personale, avvenuto ad inizio esercizio 2014, la società è di fatto inattiva ed è stata posta in liquidazione. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita netta di mille euro.

- **Class Meteo Services Srl in liquidazione:** la società con sede in Milano, era destinata a sviluppare prodotti nel settore delle previsioni meteorologiche, da distribuirsi nei vari canali di business della Casa editrice. È stata posta in liquidazione nel corso del corso del 2014. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita netta di mille euro.
- **Class Servizi Televisivi Srl:** la società, costituita nel corso del secondo semestre 2011 e interamente controllata da Class Editori Spa, ha sede in Milano ed è destinata all'attività di realizzazione di produzioni televisive e di supporto alle strutture televisive della Casa editrice. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un utile netto di 8 mila euro.
- **Class TV Service Srl:** la società, con sede in Milano, è destinata all'attività di realizzazione di produzioni televisive e di supporto alle strutture televisive della Casa editrice. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita netta di 113 mila euro.
- **Classint Advertising Srl in liquidazione:** la società con sede in Milano, è stata acquisita nel corso del secondo semestre 2011. Era attiva nel settore Internet, in particolare nella gestione di siti e raccolta pubblicitaria. Nell'ambito del processo di ristrutturazione delle attività della Casa editrice, la società è stata posta in liquidazione nel corso dell'esercizio 2014. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita netta di mille euro.
- **Classpi - Class Pubblicità Spa:** la società, con sede in Milano opera, quale concessionaria della Casa editrice, nella raccolta di pubblicità. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita ante imposte di 103 mila euro e una perdita dopo le imposte di 61 mila euro.
- **ClassTVModa Holding Srl:** la società, con sede in Milano, 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 Srl. Ha chiuso il primo semestre 2017 in pareggio.
- **Country Class Editori Srl:** la società, con sede in Milano, opera nel campo dell'editoria, e pubblica il mensile Capital, ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita di 77 mila euro.
- **DP Analisi Finanziaria Srl in liquidazione:** la società con sede in Milano operava nel campo dell'analisi di bilancio e della gestione di banche dati finanziarie. È stata posta in liquidazione nel corso dell'esercizio 2014. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita netta di mille euro.
- **E-Class Spa:** la società, con sede in Milano, opera nel campo delle trasmissioni satellitari di dati e informazioni finanziarie e nella realizzazione di piattaforme di Corporate Television. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita netta di 838 mila euro.
- **Class Digital Service Srl:** la società, con sede in Milano, è stata costituita in data 21 dicembre 2012, detiene le partecipazioni nelle società E-Class Spa e PMF News Editori Spa. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato negativo di 14 mila euro.
- **Edis Srl:** la società con sede a Milano edita la testata Ladies ed ha chiuso il primo semestre 2017 con una

perdita netta di -243 mila euro.

- **Global Finance Media Inc:** la società, con sede operativa a New York (Usa), è proprietaria ed edita la testata di finanza internazionale Global Finance. La società ha chiuso il primo semestre 2017 con un utile netto di 78 mila dollari.
- **I Love Italia Srl in liquidazione:** la società con sede in Palermo, è stata posta in liquidazione.
- **Lombard Editori Srl:** la società con sede in Milano è editrice e proprietaria della testata Lombard ed ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita di 6 mila euro.
- **Milano Finanza Editori Spa:** la società con sede in Milano edita le testate MF/Milano Finanza, MF Fashion e i mensili Patrimoni e Gentleman. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un utile ante imposte di 364 mila euro (247 mila al netto delle imposte).
- **MF Editori Srl:** la società con sede in Milano è proprietaria dell'omonima testata e ha chiuso in pareggio il primo semestre 2017.
- **MF Service Srl:** la società con sede in Milano opera nel campo dei servizi editoriali e ha chiuso il primo semestre 2017 con utile ante imposte di 264 mila euro (168 mila al netto delle imposte).
- **MF Servizi Editoriali Srl:** la società con sede in Milano opera nel campo dell'impaginazione editoriale. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un utile ante imposte di 34 mila euro (13 mila al netto delle imposte).
- **MF Conference Srl:** la società con sede in Milano 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 Srl. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un utile di 4 mila euro.
- **MF Dow Jones News Srl:** la società, con sede in Milano, è stata costituita in data 23 dicembre 2002 dalla joint venture al 50% di Dow Jones & Company Inc. e Class Editori Spa per la produzione e vendita di informazioni economiche finanziarie in lingua italiana, in tempo reale. Ha chiuso il primo semestre 2017 con una perdita di 243 mila euro.
- **New Satellite Radio Srl:** la società con sede in Milano ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato negativo di 2 mila euro.
- **PMF News Editori Spa:** la controllata che opera quale agenzia di stampa quotidiana in tempo reale via satellite, ed offre servizi nell'ambito trading on line per gli istituti di credito ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato negativo prima delle imposte di 840 mila euro (-838 mila al netto delle imposte).
- **Radio Classica Srl:** la società, con sede in Milano, è stata costituita nel settembre 2000 con lo scopo di sviluppare la presenza nel settore radiofonico. Al termine del 2014 ha costituito la nuova società Radio Cina Italia Srl, conferendole contestualmente tutte le frequenze e le concessioni non riferite al territorio della Lombardia. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un risultato ante imposte di - 8 mila euro (-7 mila al netto delle imposte).
- **Telesia Spa:** la società con sede in Roma, opera nel campo della GO TV, nella quale nel corso

dell'esercizio 2016 è stata fusa per incorporazione la società Aldebaran Srl, operante nel medesimo settore della TV Out of Home. Ha chiuso il primo semestre 2017 con un utile ante imposte di 521 mila euro (532 mila al netto delle imposte).

- **TV Moda Srl:** la società con sede in Milano, società di produzioni televisive, edita il canale omonimo, trasmesso al numero 180 della piattaforma Sky. Ha chiuso il primo semestre 2016 con un risultato positivo ante imposte di 12 mila euro (8 mila al netto delle imposte).
- **WeClass Srl (già Fashion Work Business Club Srl):** la società con sede in Milano si 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 il primo semestre 2017 con una perdita ante imposte di 6 mila euro (-5 mila euro al netto delle imposte).

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI LA SOCIETÀ E' ESPOSTA

Rischi connessi al settore in cui la Società opera

La stagnazione del mercato della pubblicità in generale e la caduta degli investimenti sui media cartacei rappresentano allo stato attuale il principale rischio per la Casa editrice, i cui ricavi pubblicitari costituiscono oltre il 50% del fatturato totale, generando la maggiore marginalità. Il mercato pubblicitario italiano nel corso del primo semestre 2017 ha mostrato una flessione del 3% (fonte Nielsen) rispetto allo stesso periodo 2016. La Casa editrice sta fronteggiando questo trend con una serie di iniziative volte sia a una continua riduzione delle spese operative, in particolare del costo del personale e dei costi indiretti, sia con un recupero dei ricavi attraverso iniziative editoriali speciali, con la caratterizzazione di essere ricorrenti, sia attraverso un potenziamento e ampliamento della raccolta pubblicitaria nell'area digitale coordinata con la Go TV Telesia. A questo scopo, la Casa editrice ha avviato nel 2016 una riorganizzazione interna diretta a un forte aumento della propria quota di mercato digitale, grazie alla definizione di una organizzazione dedicata all'integrazione della rete vendita per il potenziamento del digital advertising. Il programma prevede lo sviluppo di partnership strategiche con operatori del mercato proprietari di tali piattaforme. L'incremento dell'investimento in advertising online da parte dei propri clienti inserzionisti è significativo, grazie anche allo sviluppo dell'offerta editoriale digitale e alla vendita dei contenuti on line.

Rischio di credito in relazione ai rapporti commerciali con i clienti

La Casa editrice presenta un portafoglio solido caratterizzato da primari clienti che al momento non destano preoccupazioni in termini di solvibilità, anche se le condizioni di incasso sono nell'esercizio peggiorate rispetto al passato. Il valore dei crediti esposti in bilancio tiene in ogni caso conto sia del rischio di mancato incasso, con opportune svalutazioni, sia del differimento dell'incasso nel tempo mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa in base al diverso tempo previsto di incasso dei crediti (time value), come richiesto dai principi contabili internazionali.

È obiettivo della Casa editrice continuare ad avere un attento monitoraggio dei crediti, soprattutto in un contesto di mercato che ha determinato maggiori criticità, con difficoltà finanziarie di molte aziende operanti sul territorio nazionale.

Rischi di tasso di interesse

La politica del Gruppo non prevede investimenti speculativi in prodotti finanziari.

Il peggioramento dei risultati negli ultimi esercizi che ha determinato un peggioramento dei rating delle

società del gruppo e la stretta finanziaria operata dal sistema bancario, hanno determinato una iniziale crescita dei tassi di interesse. A questa tendenza la Casa editrice ha posto rimedio con il rifinanziamento perfezionato con le banche affidanti, a un tasso di interesse fisso al 2,5% fino al 2020, inferiore a quello precedentemente applicato.

Rischi di cambio

La Casa editrice, fatta eccezione per l'attività gestita dalla controllata americana Global Finance Inc., e per i servizi acquisiti direttamente dalla Cina sulla produzione e distribuzione del magazine Eccellenza Italia, opera pressoché totalmente nell'area euro. Le transazioni regolate in divisa diversa dall'euro sono di entità molto limitata. Non si ravvisano pertanto rischi di cambio significativi.

Rischi di liquidità

In data 28 aprile 2016 si è concluso positivamente il rinnovo del credito in essere verso la capogruppo e sue controllate e collegate da parte delle banche che rappresentano il totale dei finanziatori della Casa editrice. 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 e non vi sono altri debiti finanziari prossimi a scadenza. Il tasso di interesse accordato è pari al 2,5% con un significativo miglioramento rispetto ai tassi finora applicati. È prevista la misurazione di un covenant (rapporto tra posizione finanziaria netta ed Ebitda) a partire dai dati di bilancio al 31 dicembre 2018 e non vi sono altri covenant. La Casa editrice per tale processo si è avvalsa della consulenza della Banca Rothschild come advisor finanziario e dello studio legale Gitti and Partners come advisor legale.

Alla data del 30 giugno 2017 la Casa editrice mostra un indebitamento finanziario netto pari a 65,6 milioni di euro (67,3 milioni di euro al 31 dicembre 2016). Per limitare i rischi di tensioni finanziarie la Casa editrice sta definendo le condizioni che possano determinare un miglioramento nelle tempistiche relative all'incasso dei crediti. Tale situazione si è determinata anche considerando, come già anticipato, il rallentamento nei tempi di incasso dei crediti derivante dal perdurare della situazione del mercato.

Principali incertezze e continuità aziendale

La relazione finanziaria semestrale consolidata della Casa editrice è stata redatta nella prospettiva della continuazione dell'attività, sulla base della valutazione fatta dagli Amministratori, così come previsto dallo IAS 1, sulla capacità della Casa editrice di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni oggi a loro conoscenza sul futuro che è relativo, ma non limitato, ad almeno 12 mesi.

Dalla valutazione fatta emergono alcuni elementi di incertezza ancorché non significativi legati da un lato ai risultati della gestione operativa dall'altro all'evoluzione della situazione finanziaria alla luce di quanto evidenziato nel paragrafo dedicato ai rischi aziendali. Gli Amministratori ritengono che le iniziative già intraprese sotto il profilo finanziario, espone nel paragrafo dei rischi di liquidità, nonché le iniziative volte al proseguimento delle azioni di contenimento dei costi e diversificazione già in atto del business dall'altro, troveranno uno sbocco favorevole e si concretizzeranno nel breve periodo. Pertanto sulla base del piano industriale 2017-2021 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2017, gli Amministratori confermano l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale per redigere la medesima situazione contabile.

Tale valutazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha tenuto conto del grado di probabilità di avveramento degli eventi e delle incertezze sopra evidenziati.

Da ultimo gli Amministratori, consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, garantiscono il mantenimento di un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari provvedimenti di carattere economico e finanziario, che la realtà societaria ha le potenzialità di permettere.

Contenziosi in essere

L'Agenzia delle Entrate di Milano ha notificato nel corso del 2005 alla Società Milano Finanza Editori Spa avvisi di accertamento relativi agli anni fiscali 2002 e 2003. Dopo il ricorso di Milano Finanza, la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha depositato il 17 luglio 2007 la propria sentenza di primo grado accogliendo parzialmente le doglianze manifestate dalla Società, dimezzando di fatto nel valore le iniziali riprese a tassazione. Nel frattempo, in base alla legge, è stato iscritto a ruolo il 50% delle maggiori imposte accertate. Il pagamento delle cartelle è avvenuto nel mese di luglio del 2006 per un importo di circa 354 mila euro. L'udienza presso la CTP di Milano si è tenuta il 6 luglio 2009. La sentenza, depositata l'11 novembre 2009, ha respinto l'appello dell'Agenzia in merito all'avviso d'accertamento sull'anno 2003 mentre ha parzialmente accolto l'appello per quanto concerne l'avviso d'accertamento dell'anno 2002. In particolare è stato accolto il ricorso dell'Agenzia riguardo al rilievo n. 4 dell'avviso d'accertamento, ovvero l'omissione della contabilizzazione di interessi attivi (art.56 Tuir) con relativo recupero a tassazione ai fini delle imposte dirette di euro 340.901,46. La società, con l'assistenza dello Studio Legale Tributario fondato da Franco Gallo, ha presentato nel mese di dicembre 2010 ricorso in Cassazione. Si è in attesa della fissazione dell'udienza.

È in essere sulle società Class Editori Spa, Milano Finanza Spa (nonché sulla collegata Italia Oggi Editori – Erinne Srl) un contenzioso con l'Inpgi per accertamenti eseguiti nel corso del 2007, in virtù dei quali l'istituto 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, confortati dalle valutazioni dello studio legale Ichino-Brugnatelli e Associati, incaricato della difesa, non si è ritenuto opportuno al momento (anche in ottemperanza al principio IAS n. 37) effettuare alcun accantonamento. Da segnalare a supporto della linea della Casa editrice, che per un analogo contenzioso con l'Inpgi che coinvolge la collegata Italia Oggi, la Corte d'Appello di Roma, nell'aprile 2014, ha accolto integralmente il ricorso della società riformando la sentenza di primo grado n. 11131/10, inizialmente sfavorevole alla società, per la quale l'Inpgi ha presentato ricorso in Cassazione.

Con riferimento al contenzioso che coinvolge Class Editori, da segnalare che con dispositivo del 31 ottobre 2014, la Corte d'Appello di Roma ha respinto il ricorso della società discostandosi dalle pronunce favorevoli su analoghe fattispecie intervenute nei contenziosi che coinvolgono Italia Oggi e Milano Finanza Editori. Class Editori ha presentato pertanto ricorso in Cassazione. Nel mese di dicembre 2016 è stata inoltre depositata sentenza della Corte d'Appello di Roma che riforma 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. Relativamente invece al contenzioso aperto su Milano Finanza Editori, si segnala che la Corte d'Appello di Roma, con sentenza depositata li 30 maggio 2014, ha riformato parzialmente la sentenza di primo grado, risalente al 2011, con esito maggiormente favorevole alla società statuendo dovuti contributi per un esiguo importo e soltanto relativamente ad una contestazione marginale di omessa contribuzione da parte dell'Inpgi. In data 7 maggio 2015 l'Inpgi ha presentato ricorso in Cassazione.

Alla società Classpi Spa 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.

La società ha vinto il primo grado di giudizio per tutte le annualità, ad eccezione del 2005, anno per il quale la CTP di Milano (Sezione 1) che 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 della società, che, pertanto in data 7 ottobre 2013, ha depositato ricorso alla Suprema Corte di Cassazione.

Si ricorda che 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.

In data 25 febbraio 2010 è stato notificato alla controllata Class Pubblicità (di seguito "Classpi") 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.

Principali eventi successivi al 30 giugno 2017

In data 28 luglio 2017 Class Editori e Università Telematica Pegaso, leader assoluto dei corsi universitari online legalmente riconosciuti, 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. Entro l'anno prenderà il via l'attività della Business School Milano Finanza e della Business School ItaliaOggi, le due accademie di formazione online e in aula che nascono dall'unione fra la competenza acquisita negli anni da Pegaso, numero 1 in Italia per Lauree, Lauree magistrali, Master universitari di 1° e 2° livello, dottorati di ricerca in via telematica nonché ulteriori attività formative di livello post universitario; e le competenze di MF-Milano Finanza e ItaliaOggi, i due quotidiani leader nell'informazione finanziaria, economica, giuridica, fiscale, fashion, design e marketing.

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. In un tempo in cui l'evoluzione è veloce come la luce, è parte importante dell'associazione in partecipazione One Day Class University, format unico di formazione e informazione dedicate a temi di grandissima utilità e profilo elevatissimo, dedicato a top manager e professionisti che capiscono l'importanza di investire su una formazione continua. Questo tipo di attività ha già riscosso molto successo negli Stati Uniti, uno dei paesi più all'avanguardia nel settore. 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 pure ai giovani neo laureati o con iniziale esperienza di lavoro. Gli studenti faranno stage nelle più significative aziende di ciascun settore.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il contesto economico nazionale, pur con migliori stime di crescita del Pil rispetto al 2016, non offre ancora segnali forti di miglioramento nei mesi a seguire. Tuttavia, l'entrata in vigore dal primo ottobre della misura prevista nel DL 50/17 riguardante la concessione di un credito di imposta dal 75% al 90% del valore degli investimenti incrementali in campagne pubblicitarie su carta stampata e tv locali, effettuati da imprese e professionisti, prospetta una ripresa nella parte finale dell'anno della raccolta pubblicitaria. La Casa editrice prosegue la propria strategia di contenimento dei costi riguardanti tutti i settori e di semplificazione della struttura societaria, e sul fronte dei ricavi ha avviato una riorganizzazione interna diretta a un forte aumento della propria quota di mercato della pubblicità digitale e un particolare sviluppo dei ricavi è previsto dalla GO TV Telesia. Tutto ciò, unito alla prosecuzione degli eventi e iniziative speciali nella seconda parte dell'anno e ripetibili anche negli anni a venire, come l'iniziativa Motore Italia e la realizzazione di piattaforme per l'incontro tra aziende e investitori (in totale 20 eventi e iniziative speciali già programmate e quantificate nei ricavi), fa prevedere un ulteriore miglioramento dei risultati di gestione nella seconda parte dell'anno.

Per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente

Giorgio Luigi Guatri

***Bilancio Semestrale consolidato
abbreviato al 30 giugno 2017***

Prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2017

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 30 giugno 2017

ATTIVO <i>(migliaia di Euro)</i>	Note	31 dicembre 2016	30 giugno 2017
Attività immateriali a vita indefinita	1	42.416	42.335
Altre immobilizzazioni immateriali	2	12.410	10.860
Immobilizzazioni immateriali		54.826	53.195
Immobilizzazioni materiali	3	3.353	3.130
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	4	6.775	6.514
Altre partecipazioni	5	268	265
Crediti commerciali non correnti	6	3.121	3.136
Crediti tributari non correnti	7	18.843	18.121
Altri crediti	8	3.415	3.374
ATTIVITA' NON CORRENTI		90.601	87.735
Rimanenze	9	1.649	1.648
Crediti commerciali	10	60.516	57.571
Crediti finanziari	11	8.425	11.028
Crediti tributari	12	5.062	5.309
Altri crediti	13	11.985	12.513
Disponibilità liquide	14	2.505	2.711
ATTIVITA' CORRENTI		90.142	90.780
TOTALE ATTIVO		180.743	178.515

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 30 giugno 2017

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO <i>(migliaia di Euro)</i>	Note	31 dicembre 2016	30 giugno 2017
Capitale sociale		28.322	29.378
Riserva da sovrapprezzo		52.851	55.254
Riserva legale		2.544	2.544
Altre riserve		(41.671)	(60.549)
Utili (perdita) del periodo		(16.874)	(7.657)
Patrimonio netto di gruppo		25.172	18.970
Capitale e riserve di terzi		8.000	7.867
Utile (perdita) di terzi		(1.659)	(766)
Patrimonio netto di terzi		6.341	7.101
PATRIMONIO NETTO	15	31.513	26.071
Debiti finanziari	16	75.835	74.689
Debiti per imposte differite	17	1.197	1.192
Fondi per rischi ed oneri	18	645	556
TFR e altri fondi per il personale	19	6.587	6.504
PASSIVITA' NON CORRENTI		84.264	82.941
Debiti finanziari	20	2.360	4.677
Debiti commerciali	21	39.263	40.923
Debiti tributari	22	1.491	1.457
Altri debiti	23	21.852	22.446
PASSIVITA' CORRENTI		64.966	69.503
TOTALE PASSIVITA'		149.230	152.444
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		180.743	178.515

Conto Economico consolidato complessivo al 30 giugno 2017

<i>(migliaia di Euro)</i>	Note	30 giugno 2016	30 giugno 2017
Ricavi		33.718	31.058
Altri proventi operativi		2.308	2.035
Totale Ricavi	24	36.026	33.093
Costi per acquisti	25	(1.626)	(1.379)
Costi per servizi	25	(28.083)	(25.970)
Costi per il personale	25	(8.737)	(8.094)
Altri costi operativi	25	(1.793)	(1.417)
Margine operativo lordo – Ebitda		(4.213)	(3.767)
Proventi/(Oneri) non ordinari	26	(430)	(248)
Ammortamenti e svalutazioni	27	(4.288)	(3.377)
Risultato operativo – Ebit		(8.931)	(7.392)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	28	(1.982)	(216)
Risultato ante imposte		(10.913)	(7.608)
Imposte	29	(1.720)	(815)
Risultato Netto		(12.633)	(8.423)
<i>Risultato attribuibile a terzi</i>		443	766
<i>Risultato attribuibile al gruppo</i>		(12.190)	(7.657)
Altre componenti di conto economico complessivo			
Utili/(Perdite) di conversione di bilanci in valuta estera	30	(37)	(139)
Proventi/(Oneri) attuar. non transitati da C. Ec. (Ias 19)	30	(615)	65
Totale componenti di Conto Economico Complessivo del periodo al netto degli effetti fiscali		(652)	(74)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		(13.285)	(8.497)
Attribuibile a:			
AZIONISTI DI MINORANZA		(547)	(787)
AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE		(12.738)	(7.710)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		(13.285)	(8.497)
<i>Utile per azione, base</i>		(0,13)	(0,08)
<i>Utile per azione, diluito</i>		--	--

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto Consolidato 31/12/2015 – 30/06/2016

(migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrap.	Riserva Legale	Riserva Stock Option	Altre Riserve	Utili a nuovo	Risultato Netto Periodo	PN Gruppo	PN Terzi	PN Totale
SALDI AL 31/12/2015	28.322	52.851	2.544	279	1.710	(21.015)	(22.328)	42.363	8.190	50.553
<u>Movimenti 2016:</u>										
Destinazione Risultato					1.921	(24.249)	22.328	--		--
Aumento di capitale					(60)			(60)	(76)	(136)
Movimenti Riserve										
Variazione IAS 19 su TFR										
Aumento Capitale										--
Acquisto azioni proprie										--
<u>Risultato del periodo:</u>										
Proventi/(Oneri) imputati a P.N.	--	--	--	--	(548)	--	--	(548)	(104)	(652)
Tot.Proventi/(Oneri) imputati a P.N.	--	--	--	--	(548)	--	--	(548)	(104)	(652)
Risultato Netto del periodo							(12.190)	(12.190)	(443)	(12.633)
Risultato Complessivo del periodo	--	--	--	--	(548)	--	(12.190)	(12.738)	(547)	(13.285)
SALDI AL 30/06/2016	28.322	52.851	2.544	279	3.023	(45.264)	(12.190)	29.565	7.567	37.132

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto Consolidato 31/12/2016 – 30/06/2017

(migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrap.	Riserva Legale	Riserva Stock Option	Altre Riserve	Utili a nuovo	Risultato Netto Periodo	PN Gruppo	PN Terzi	PN Totale
SALDI AL 31/12/2016	28.322	52.851	2.544	279	3.314	(45.264)	(16.874)	25.172	6.341	31.513
<u>Movimenti 2017:</u>										
Destinazione Risultato					(4.243)	(12.631)	16.874	--		--
Aumento di capitale	1.056	2.403						3.459		3.459
Movimenti Riserve					(1.950)			(1.950)	1.547	(403)
Variazione IAS 19 su TFR										
Aumento Capitale										--
Acquisto azioni proprie										--
<u>Risultato del periodo:</u>										
Proventi/(Oneri) imputati a P.N.	--	--	--	--	(54)	--	--	(54)	(21)	(75)
Tot.Proventi/(Oneri) imputati a P.N.	--	--	--	--	(54)	--	--	(54)	(21)	(75)
Risultato Netto del periodo							(7.657)	(7.657)	(766)	(8.423)
Risultato Complessivo del periodo	--	--	--	--	(54)	--	(7.657)	(7.711)	(787)	(8.498)
SALDI AL 30/06/2017	29.378	55.254	2.544	279	(2.933)	(57.895)	(7.657)	18.970	7.101	26.071

Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2017

	Note	I semestre 2016	I semestre 2017
<i>(migliaia di euro)</i>			
ATTIVITA' D'ESERCIZIO			
Utile/(perdita) netto del periodo		(12.190)	(7.657)
Rettifiche:			
- Ammortamenti		2.712	2.812
Autofinanziamento		(9.478)	(4.845)
Variazione rimanenze		214	1
Variazione crediti commerciali		6.041	2.945
Variazione debiti commerciali		2.324	1.660
Variazione altri crediti		(5.395)	(3.131)
Variazione altri debiti		753	594
Variazione crediti/debiti tributari		(162)	(281)
Flusso monetario dell'attività di esercizio (A)		(5.703)	(3.057)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Variazione immobilizzazioni immateriali		(2.240)	(725)
Variazione immobilizzazioni materiali		(541)	(233)
Variazione di partecipazioni		1.091	264
Flusso monetario dell'attività di investimento (B)		(1.690)	(694)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Variazione debiti vs. banche ed enti finanziatori		477	1.171
Variazione Fondi Rischi		--	(89)
Variazione Crediti/debiti tributari non correnti		1.594	717
Variazione Crediti commerciali non correnti		(16)	(15)
Variazione Altri Crediti non correnti		(1.030)	41
Variazione Trattamento di Fine Rapporto		404	(83)
Variazione riserve e poste di patrimonio netto		(608)	1.455
Variazione Patrimonio Netto di competenza di terzi		(623)	760
Flusso di cassa attività di finanziamento (C)		198	3.957
Variazione delle disponibilità liquide (A) + (B) + (C)		(7.195)	206
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		9.168	2.505
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		1.973	2.711

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 30 giugno 2017 ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

ATTIVO (migliaia di Euro)	Note	31 dicembre 2016	Di cui parti correlate	30 giugno 2017	Di cui parti correlate
Attività immateriali a vita indefinita	1	42.416		42.335	
Altre immobilizzazioni immateriali	2	12.410		10.860	
Immobilizzazioni immateriali		54.826		53.195	
Immobilizzazioni materiali	3	3.353		3.130	
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	4	6.775		6.514	
Altre partecipazioni	5	268		265	
Crediti commerciali non correnti	6	3.121	3.121	3.136	3.136
Crediti tributari non correnti	7	18.843		18.121	
Altri crediti	8	3.415	2.000	3.374	2.000
ATTIVITA' NON CORRENTI		90.601	5.121	87.735	5.136
Rimanenze	9	1.649		1.648	
Crediti commerciali	10	60.516	6.172	57.571	5.904
Crediti finanziari	11	8.425	2.968	11.028	3.078
Crediti tributari	12	5.062		5.309	
Altri crediti	13	11.985	6.005	12.513	5.946
Disponibilità liquide	14	2.505		2.711	
ATTIVITA' CORRENTI		90.142	15.145	90.780	14.928
TOTALE ATTIVO		180.743	20.266	178.515	20.064

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 30 giugno 2017 ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

PASSIVO (migliaia di Euro)	Note	31 dicembre 2016	Di cui parti correlate	30 giugno 2017	Di cui parti correlate
Capitale sociale		28.322		29.378	
Riserva da sovrapprezzo		52.851		55.254	
Riserva legale		2.544		2.544	
Altre riserve		(41.671)		(60.549)	
Utili (perdita) del periodo		(16.874)	(3.390)	(7.657)	(1.390)
Patrimonio netto di gruppo		25.172	(3.390)	18.970	(1.390)
Capitale e riserve di terzi		8.000		7.867	
Utile (perdita) di terzi		(1.659)		(766)	
Patrimonio netto di terzi		6.341		7.101	
PATRIMONIO NETTO	15	31.513	(3.390)	26.071	(1.390)
Debiti finanziari	16	75.835		74.689	
Debiti per imposte differite	17	1.197		1.192	
Fondi per rischi ed oneri	18	645		556	
TFR e altri fondi per il personale	19	6.587		6.504	
PASSIVITA' NON CORRENTI		84.264		82.941	
Debiti finanziari	20	2.360	190	4.677	190
Debiti commerciali	21	39.263	3.651	40.923	4.715
Debiti tributari	22	1.491		1.457	
Altri debiti	23	21.852	332	22.446	508
PASSIVITA' CORRENTI		64.966	4.173	69.503	5.413
TOTALE PASSIVITA'		149.230	4.173	152.444	5.413
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		180.743	783	178.515	4.023

Conto Economico separato consolidato al 30 giugno 2017 ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

<i>(migliaia di Euro)</i>	Note	30 giugno 2016	Di cui parti correlate	30 giugno 2017	Di cui parti correlate
Ricavi		33.718		31.058	
Altri proventi operativi		2.308	91	2.035	95
Totale Ricavi	24	36.026	91	33.093	95
Costi per acquisti	25	(1.626)		(1.379)	
Costi per servizi	25	(28.083)	(1.846)	(25.970)	(1.518)
Costi per il personale	25	(8.737)		(8.094)	
Altri costi operativi	25	(1.793)		(1.417)	
Margine operativo lordo – Ebitda		(4.213)	(1.755)	(3.767)	(1.423)
Proventi/(Oneri) non ordinari	26	(430)		(248)	
Ammortamenti e svalutazioni	27	(4.288)		(3.377)	
Risultato operativo – Ebit		(8.931)	(1.755)	(7.392)	(1.423)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	28	(1.982)	39	(216)	33
Risultato ante imposte		(10.913)	(1.716)	(7.608)	(1.390)
Imposte	29	(1.720)		(815)	
Risultato attribuibile a terzi		443		766	
Risultato attribuibile al gruppo		(12.190)	(1.716)	(7.657)	(1.390)
Utile per azione, base		(0,04)		(0,08)	
Utile per azione, diluito		--		--	

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Giorgio Luigi Guatri

***Note illustrative
al bilancio semestrale
consolidato abbreviato
al 30 giugno 2017***

**Class Editori Spa
e società controllate
Sede in Milano - Via Marco Burigozzo, 5**

NOTE ILLUSTRATIVE

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 di Class Editori comprende la situazione semestrale di Class Editori Spa e le situazioni semestrali delle società partecipate direttamente o indirettamente, nelle quali Class Editori Spa esercita il controllo ai sensi dell'IFRS 10.

Tutti gli importi esposti nel seguito delle presenti note illustrative sono espressi in migliaia di euro. Laddove tale convenzione non viene usata è espressamente indicato.

Contenuto e forma della situazione economico patrimoniale consolidata

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 della Casa editrice viene preparato in conformità con i principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del Regolamento n. 1606/2002. Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Class Editori al 30 giugno 2017, sottoposto a revisione contabile, è stato elaborato applicando i principi contabili internazionali stabiliti dagli IFRS e in particolare dello *IAS 34 – Bilanci Intermedi*, in accordo con quanto indicato dall'art. 81 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (così come modificato con delibera n. 14990 del 14 aprile 2005) e dall'allegato 3D del Regolamento stesso nonché dall'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma sintetica e non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Criteri di redazione e presentazione

I principi contabili, i principi di consolidamento ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 sono conformi a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016 ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti e interpretazioni entrati in vigore dal 1° gennaio 2017".

Con riferimento alla nota Consob n. DEM/11070007 del 5 agosto 2011, si ricorda inoltre che il Gruppo non detiene in portafoglio titoli obbligazionari emessi da governi centrali e locali e da enti governativi e non è pertanto esposto ai rischi derivanti dalle oscillazioni di mercato.

Gli schemi di bilancio adottati nel bilancio consolidato semestrale abbreviato riflettono in forma sintetica gli schemi del bilancio al 31 dicembre 2016. Sono stati evidenziati negli schemi di bilancio separato i rapporti significativi con le parti correlate e le partite non ricorrenti, come richiesto dalla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006.

L'autorizzazione alla pubblicazione della presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stata data dagli amministratori in data 28 settembre 2017.

Principi, emendamenti ed interpretazioni entrati in vigore dal 1° gennaio 2017

- *Principio IFRS 15 – Ricavi provenienti dai contratti con i clienti* (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016). Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle performance obligations del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Le modifiche all'IFRS 15, *Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*, pubblicate dallo IASB in data 12 aprile 2016, non sono invece ancora state omologate dall'Unione Europea. La natura dell'attività svolta dal gruppo, fa ritenere che l'applicazione dell'IFRS 15 non avrà significativi effetti sul principio di riconoscimento dei ricavi e dei costi operativi.

- *Versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari* (pubblicato in data 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - con riferimento al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
 - introduce un nuovo modello di hedge accounting (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting, modifiche al test di efficacia). Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018. Si ritiene che l'applicazione di tale principio non determinerà effetti significativi nella classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

Criteri di consolidamento

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale per tutte le società partecipate nelle quali Class Editori Spa detiene il controllo. Il controllo è presunto quando è detenuta, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto effettivi o potenziali esercitabili in assemblea alla data di riferimento.

Sono società collegate quelle nelle quali il Gruppo esercita una influenza notevole, che si presume quando è detenuto più del 20% dei diritti di voto effettivi o potenziali esercitabili in assemblea alla data di riferimento.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e deconsolidate dal momento in cui tale controllo viene meno.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo prevedono, fra l'altro, quanto segue:

- a) il valore contabile netto delle partecipazioni nelle società consolidate è eliminato contro il patrimonio netto delle società partecipate e la concomitante assunzione di tutte le attività e passività delle partecipate. Da tale eliminazione è emerso un valore attribuibile all'avviamento pari complessivamente a 15,57 milioni di euro, mentre il valore attribuito direttamente alle testate, è stato pari a 13,84 milioni di euro. Trattandosi in entrambi i casi di attività a vita utile indefinita, non si è proceduto ad effettuare ammortamento; la congruità dei valori è verificata tramite impairment test che viene effettuato 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 vengono eliminati;
- c) la quota di patrimonio netto e di utile di competenza dei soci terzi delle società consolidate vengono esposte 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 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 nelle perdite di una società collegata ecceda il valore della partecipazione, il Gruppo non riconosce ulteriori perdite a meno che non ne abbia assunta l'obbligazione.

Tutte le situazioni semestrali delle società del gruppo sono predisposte alla medesima data e sono riferiti ad esercizi di uguale durata.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci non espressi in Euro sono i seguenti:

		Cambi al		Cambi medi	
	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	I Sem 2016	I Sem 2017
Dollaro USA	1,1102	1,0541	1,1412	1,11553	1,082525

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 testate editoriali rappresentano un'attività immateriale a vita utile indefinita, 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).

Le frequenze radiofoniche sono caratterizzate da un mercato particolarmente attivo, con identificazione dei prezzi delle relative transizioni.

Come consentito dall'IFRS 1, il Gruppo Class Editori si è avvalso della facoltà di utilizzare, come sostituto del costo, il *fair value* delle frequenze alla data di transizione.

Successivamente alla prima applicazione degli IAS/IFRS, tali attività sono considerate a vita utile indefinita, e conseguentemente non ammortizzate ma assoggettate ad impairment test ad ogni data di rendicontazione.

Per quanto riguarda l'avviamento e le differenze di consolidamento, l'applicazione dei principi contabili internazionali prevede che queste voci non vengano più ammortizzate ma 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).

Le altre immobilizzazioni immateriali, 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
- Software	5 anni

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Immobili, impianti e macchinari

Sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti. 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 capitalizzabilità previsti dallo IAS 16 sono iscritti tra le attività materiali.

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 generici	10%
Spese adattamento locali	20%
Migliorie locali di terzi	quote costanti rapportate alla durata del contratto
Costi e spese relativi a beni in locazione	quote costanti rapportate alla durata del contratto o alla minor vita utile del bene

Beni in locazione finanziaria

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.

I beni in locazione finanziaria sono iscritti nel bilancio consolidato al valore corrente del bene risultante dal contratto o, se minore, al valore attuale dei canoni contrattuali, con contestuale rilevazione fra le passività del corrispondente debito finanziario verso le società locatrici.

Le attività sono ammortizzate in modo coerente con le altre attività materiali.

L'onere finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto.

Investimenti immobiliari

Gli immobili sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati.

Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

I costi inerenti la manutenzione ordinaria sono imputati direttamente a conto economico.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto vengono capitalizzati solo se possono essere attendibilmente determinati e se incrementano i benefici economici futuri dei beni a cui si riferiscono; gli altri costi sono rilevati a conto economico.

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata dell'immobile, compresa tra i 30 e i 50 anni.

I terreni, avendo vita utile illimitata, non sono ammortizzati; a tal fine terreno e immobile vengono contabilizzati separatamente anche quando acquistati congiuntamente.

Come previsto dallo IAS 36, almeno annualmente si procede alla verifica di eventuali perdite durevoli di valore delle attività rilevando come perdita l'eccedenza del valore contabile rispetto al valore recuperabile.

RIMANENZE

Materie prime, ausiliari e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato, applicando il metodo del costo medio ponderato. 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'

I crediti sono attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e non quotate in un mercato attivo. Non sono classificate come tali le attività possedute per negoziazione, designate al fair value rilevato a conto economico o designate come disponibili per la vendita. I crediti sono valutati al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione durevole di valore, si procede alla riduzione del valore contabile dell'attività rilevando la perdita subita direttamente a conto economico.

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.

Il Gruppo verifica, almeno ad ogni data di riferimento del bilancio, se esistono obiettive evidenze che le attività finanziarie abbiano subito una perdita di valore.

L'eventuale perdita, calcolata come differenza tra il valore contabile dell'attività e valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale, viene rilevata a conto economico. Se in esercizi successivi l'ammontare della perdita diminuisce, si procede alla storno a conto economico della perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata. 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.

PARTECIPAZIONI

Le altre partecipate includono le partecipazioni in società, diverse dalle controllate e collegate, che, in conformità alle previsioni dello IAS 39 sono state classificate come "attività disponibili per la vendita", e valutate ad ogni data di rendicontazione al *fair value*. Le variazioni di *fair value* sono iscritte in una riserva di patrimonio netto.

Se per la partecipazione non esiste un mercato attivo, il *fair value* viene determinato con tecniche di valutazione che includono l'utilizzo di recenti transazioni, analisi con flussi finanziari attualizzati o modelli in grado di fornire stime attendibili dei prezzi praticati in operazioni correnti di mercato.

Gli investimenti in partecipazioni che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere valutato attendibilmente, sono valutati al costo rettificato per eventuali perdite durevoli di valore.

Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione durevole di valore, tale perdita viene rilevata a conto economico. Tale perdita include eventuali svalutazioni che, in precedenza, sono state portate in riduzione del Patrimonio Netto.

ATTIVITA' FINANZIARIE VALUATE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Rientrano in questa categoria valutativa titoli e partecipazioni acquisiti principalmente con lo scopo di essere rivenduti nel breve termine o destinati ad essere rivenduti a breve termine, classificati fra le attività correnti nella voce "titoli detenuti per la negoziazione", le attività finanziarie che al momento della rilevazione iniziale vengono designate al fair value rilevato a conto economico, classificate nella voce "altre attività finanziarie" e i derivati (eccetto quelli designati come strumenti di copertura efficaci), classificati nella voce

“strumenti finanziari derivati”. Sono valutate al fair value con contropartita al conto economico.

I costi accessori sono spesi nel conto economico.

Gli acquisti e le vendite di tali attività finanziarie sono contabilizzati alla data di regolamento.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono i valori numerari, ossia quei valori 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* e successivamente valutate al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi rischi ed oneri sono relativi a obbligazioni, legale o implicita, nei confronti di terzi per le quali è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo e per le quali può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

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 copre le spettanze da corrispondere in relazione agli impegni maturati alla data di chiusura dell'esercizio, a favore dei dipendenti, in applicazione delle leggi e dei contratti di lavoro vigenti.

Secondo gli IAS/IFRS il Trattamento di Fine Rapporto 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.

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 al *fair value* del corrispettivo ricevuto, al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti.

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio.

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I costi sono rilevati in base al riconoscimento dei relativi ricavi.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito correnti sono iscritte, per ciascuna Società, in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle aliquote e alle disposizioni vigenti, o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle 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 riverteranno. Quando i risultati sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite

sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima Autorità fiscale e il Gruppo intende liquidare le attività e le passività correnti su base netta.

DIVIDENDI

I dividendi vengono contabilizzati nel periodo contabile in cui ne viene deliberata la distribuzione.

Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti 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.

Area di consolidamento

Metodo dell'integrazione globale

Le Società controllate da Class Editori Spa che sono state consolidate oltre a Class Editori Spa con il metodo dell'integrazione globale sono le seguenti:

	<u>Percentuale di</u> <u>Possesso</u>
- Milano Finanza Editori Spa	88,827 %
e società controllate:	
- MF Servizi Editoriali Srl	99,00 %
- MF Editori Srl	100,00 %
- Lombard Editori Srl	50,10 %
- Class Digital Service Srl	68,75 %
e società controllate:	
- PMF News Editori Spa	100,00 %
- E-Class Spa	100,00 %
- Campus Editori Srl	70,00 %
- MF Service Srl	75,01 %
- Edis Srl	99,50 %
- MF Conference Srl	51,00 %
- DP Analisi Finanziaria Srl In liquidazione	94,73 %
- Class Editori Service Srl In Liquidazione	100,00 %
- Class TV Service Srl	100,00 %
- Class Pubblicità Spa (3)	94,63 %
- Global Finance Media Inc.	73,52 %
- Class CNBC Spa (1)	2,73 %
- CFN/CNBC B.V.	68,43 %
- Radio Classica Srl	99,00 %
- MF Dow Jones Srl (2)	50,00 %
- Telesia Spa	77,17 %
- Country Class Editori Srl	100,00 %
- Weclass Srl	100,00 %
- Assinform/Dal Cin Editore Srl	100,00 %
- I Love Italia Srl In Liquidazione	51,00 %
- Class Meteo Services Srl In Liquidazione	100,00 %
- TV Moda Srl (4)	26,00 %
- Classint Advertising Srl In Liquidazione	100,00 %
- Class Servizi Televisivi Srl	100,00 %
- New Satellite Radio Srl	100,00 %
- ClassTVModa Holding Srl (4)	50,00 %
- Class China eCommerce Srl (2)	50,00 %

(1) Consolidata con il metodo integrale in quanto controllata per il 63,34% da CFN CNBC Holding B.V..

(2) Consolidata con il metodo integrale in quanto Class Editori Spa detiene il controllo operativo.

(3) Detenuto direttamente il 76,48% mentre il 18,15% è detenute indirettamente per tramite di Telesia Spa.

(4) Consolidata con il metodo integrale in quanto Class detiene il controllo operativo.

Metodo del patrimonio netto

Le Società collegate di Class Editori Spa che sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto sono:

- Italia Oggi Editori - Erinne Srl e sue controllate	48,90 %
- Upcube Srl In Liquidazione	25,00 %
- Mito Srl	50,00 %
- Radio Cina Italia Srl	49,00 %
- Embrace.it Srl	50,00 %
- Wetobusiness Srl	12,16 %
- Centralerisk Spa	45,00 %

Nel periodo si segnalano i seguenti eventi relativi alle partecipazioni in società controllate e collegate:

- l'incremento iniziale nella partecipazione nella società Telesia Spa, la cui quota di possesso è passata dal 97,843% al 100% a seguito di ulteriori acquisizioni effettuate nel corso del primo semestre del presente esercizio. Successivamente nell'ambito del processo di quotazione di Telesia, la Casa editrice ha venduto 149.450 azioni in sede di quotazione. La stessa Telesia Spa ha emesso 250.000 nuove azioni, interamente sottoscritte, portando a diluire la quota di Class Editori, che si attesta al 77,17%;
- per quanto riguarda la partecipazione detenuta in Class Pubblicità, si segnala nel corso del mese di febbraio la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato da parte di Telesia Spa, per una quota pari al 23,52% del capitale sociale. Nel mese di giugno nell'ambito dell'aumento di capitale eseguito da Class Editori, la società PPE Srl ha conferito 120.000 azioni di Class Pubblicità, pari al 18,35% del capitale di Class Pubblicità. Per effetto delle due operazioni sopra indicate la percentuale di partecipazione direttamente detenuta in Class Pubblicità passa dal 76% al 76,48% mentre considerando anche la quota indirettamente detenuta tramite Telesia Spa, la quota di controllo è complessivamente pari al 94,63%;
- in data 28 febbraio 2017 è stata costituita la società ClassTVModa Holding Srl, per mezzo del conferimento da parte di Class Editori del 50% del capitale di TV Moda Srl. Il 26 aprile 2017 ClassTVModa Holding ha effettuato un aumento di capitale interamente sottoscritto dalla società Giglio Group Spa che a seguito dell'aumento detiene il 50% della società mentre il restante 50% è detenuto da Class Editori che mantiene direttamente l'1% delle quote di TV Moda Srl.

PROSPETTI DI DETTAGLIO E NOTE ILLUSTRATIVE

ATTIVO

ATTIVITA' NON CORRENTI

1) Attività immateriali a vita indefinita

La composizione di tali attività immateriali risulta sinteticamente come segue:

<i>Euro/000</i>	31/12/2016	30/06/2017
Testate editoriali	21.450	21.369
Frequenze	3.680	3.680
Avviamento	17.286	17.286
Totale attività immateriali a vita indefinita	42.416	42.335

Il movimento delle attività immateriali a vita indefinita è qui di seguito riportato:

Testate editoriali

<i>Euro/000</i>	
Saldo al 31/12/2016	21.450
Incrementi del periodo	--
Decrementi del periodo	--
Differenze cambio	(81)
Svalutazioni del periodo da impairment test	--
Saldo al 30/06/2017	21.369

Le differenze cambio sono relative al valore della testata editoriale iscritta nel bilancio della controllata americana Global Finance Inc.

Il dettaglio delle testate possedute nonché la movimentazione intervenuta nel semestre sono descritti nella tabella che segue:

€uro/000	<u>Valore iniziale</u>	Decrementi Svalutazioni	<u>Differenze Cambio</u>	<u>Incrementi</u>	Valore Netto
1. Valore testate emerso in sede di consolidamento:					
Milano Finanza	9.237				9.237
Campus	60				60
DP Analisi Finanziaria	--				--
MF	3.165				3.165
Fashion Work Business Club	--				--
Assinform	1.374				1.374
TV Moda	--				--
Totale	13.836	--	--	--	13.836
2. Valore testate contabilizzato da:					
Global Finance	1.028		(81)		947
Class (Nistri Listri)	122				122
MF Interactive TV (In Aereo)	--				--
CFN CNBC B.V.	6.464				6.464
TV Moda	--				--
Totale	7.614	--	(81)	--	7.533
Totale testate editoriali	21.450	--	(81)	--	21.369

Frequenze

€uro/000	Importi
Saldo al 31/12/16	3.680
Incrementi del periodo	--
Decrementi del periodo	--
Ammortamento del periodo	--
Saldo al 30/06/17	3.680

Trattasi del valore delle frequenze radiofoniche possedute dalla controllata Radio Classica Srl. Non si registrano movimentazioni nell'asset rispetto al precedente esercizio. Non si sono ravvisati i presupposti per l'esecuzione del test di impairment alla data della presente relazione semestrale consolidata. L'impairment test verrà in ogni caso effettuato in sede di chiusura dell'esercizio 2017.

Avviamenti

Euro/000	
Saldo al 31/12/2016	17.286
Incrementi da variazione area di consolidamento	--
Incrementi del periodo	--
Decrementi del periodo	--
Differenze cambio	--
Svalutazioni del periodo da impairment test	--
Saldo al 30/06/2017	17.286

La composizione del valore attribuito all'avviamento con riferimento alle singole Società partecipate, espresso in migliaia di euro, è la seguente:

Euro/000	<u>Valore iniziale</u>	Decrementi Svalutazioni	<u>Variazione Area di consolid.</u>	<u>Incrementi</u>	Valore netto
Avviamento emerso in sede di consolidamento:					
Classpi Class Pubblicità Spa	9.773				9.773
E – Class Spa	385				385
Telesia Spa	5.411				5.411
Totale avviamento di consolidam.	15.569	--	--	--	15.569
2. Valore avviam. contabilizzato da:					
Country Class Srl	1.585				1.585
MF Service Srl	42				42
Telesia Spa (da fusion Aldebaran Srl)	90				90
Totale avviamenti contabilizzati	1.717	--	--	--	1.717
Totale avviamenti	17.286	--	--	--	17.286

Non si registrano variazioni nella consistenza degli avviamenti iscritti rispetto al precedente esercizio.

Procedure di impairment test seguite dalla Casa editrice, e risultati dell'attività.

In sede di relazione semestrale sono stati effettuati test di impairment sulle attività immateriali a vita indefinita per le quali si è ritenuto vi fossero circostanze che lo richiedessero. In particolare:

- al momento della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, vi sono nuovi piani approvati in data 28 giugno 2017 dagli organi amministrativi, dai quali desumere previsioni di flussi di cassa per il futuro differenti da quelle utilizzate per le analisi svolte in sede di bilancio di esercizio 2016;
- le procedure di impairment seguite, i criteri di determinazione delle CGU, le principali scelte valutative e le principali assunzioni nella determinazione del valore recuperabile delle attività immateriali a vita indefinita sono rimaste sostanzialmente le stesse rispetto a quelle utilizzate in occasione della chiusura del bilancio di esercizio 2016;
- i principali parametri utilizzati per la determinazione dei tassi di attualizzazione (struttura patrimoniale, tasso di crescita del periodo terminale, beta utilizzato), il periodo di riferimento per i flussi futuri attesi, e le modalità di attualizzazione dei flussi, non hanno subito in questa fase modifiche rispetto a quelli utilizzati in sede di bilancio di esercizio. Sono stati verificati ed aggiornati i soli dati contabili (Ebitda) relativi al semestre in corso, e valutato il loro eventuale effetto (se inferiore rispetto alle attese) sull'intero esercizio.

Non si è ritenuto quindi di dover svolgere attività di impairment per quelle CGU dove i risultati attesi sono stati sostanzialmente in linea (o migliori) con quelli previsti nei piani di sviluppo. La presenza infatti di tale circostanza non ha fatto ritenere vi fossero indicatori di impairment per le CGU Class Pubblicità, Class Digital Service, Class CNBC e Milano Finanza.

I risultati dei test effettuati non hanno evidenziato necessità di contabilizzare adeguamenti di valore nel bilancio consolidato semestrale abbreviato. Nel corso del secondo semestre, quando saranno disponibili eventuali aggiornamenti del piano, sarà possibile valutare, anche alla luce di una eventuale revisione dei parametri utilizzati, gli effetti degli impairment test a fine anno.

2) Altre Immobilizzazioni immateriali

Il valore delle altre immobilizzazioni immateriali, pari al 30 giugno 2017 a **11.535 migliaia di euro**, ha avuto nel semestre la seguente movimentazione:

<i>Euro/000</i>	<u>Diritti di brevetto</u>	<u>Concessioni licenze e marchi</u>	<u>Imm. in corso e acconti</u>	<u>Altre immobilizzazioni</u>	Totale
Costo storico	10.049	144	219	44.380	54.792
Svalutazioni precedenti			(81)		(81)
Ammortamenti precedenti	(10.036)	(131)	--	(32.134)	(42.301)
Saldo iniziale	13	13	138	12.246	12.410
Variazione area consolidamento					
Acquisizioni del periodo	2	--	--	942	944
Riclassifiche			(138)		(138)
Ammortamenti del periodo	(5)	(2)	--	(2.349)	(2.356)
Totale	10	11	--	10.839	10.860
Tot. Altre Imm. Immateriali	10	11	--	10.839	10.860

Le acquisizioni sono relative principalmente agli investimenti in software effettuati da parte delle controllate E-Class e PMF News, operative nel settore dell'informativa finanziaria.

3) Immobilizzazioni materiali

Il valore al 30 giugno 2017 delle immobilizzazioni materiali è costituito da:

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Terreni e fabbricati	296	295
Impianti e macchinari	1.896	1.921
Altri beni	1.105	887
Immobilizzazioni materiali in corso	56	27
Totale	3.353	3.130

Le immobilizzazioni materiali registrano le seguenti variazioni:

<i>€uro/000</i>	
Saldo al 31/12/2016	3.353
Variazione area di consolidamento	--
Incrementi del periodo	233
Decrementi del periodo	--
Riclassifiche	--
Ammortamento del periodo	(456)
Saldo al 30/06/2017	3.130

Il dettaglio e la relativa movimentazione rispetto al periodo precedente è illustrato nella tabella che segue:

<i>€uro/000</i>	<u>Terreni e Fabbricati</u>	<u>Impianti e macchinari</u>	<u>Attrezzature industriali e commerciali</u>	<u>Altri beni</u>	<u>Immob. in corso</u>	Totale
Costo storico	364	24.149	1.641	19.381	56	45.591
Rivalutazioni precedenti						
Svalutazioni precedenti						
Ammortamenti precedenti	(68)	(22.253)	(1.641)	(18.276)	--	(42.238)
Saldo iniziale	296	1.896	--	1.105	56	3.353
Variazione area consolidamento						
Acquisizioni del periodo	--	210	--	23		233
Riclassifiche	--	29	--	--	(29)	--
Alienazioni	--	--	--	--	--	--
Alienazioni (fondo)	--	--	--	--	--	--
Ammortamenti del periodo	(1)	(214)	--	(241)	--	(456)
Totale	295	1.921	--	887	27	3.130
Tot. Imm. Materiali	295	1.921	--	887	27	3.130

4) Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto

La voce si riferisce al valore delle partecipazioni in società collegate e ammonta a **6,51 milioni di euro** contro 6,77 milioni di euro del 31 dicembre 2016. Il decremento di valore è dovuto alla svalutazione delle partecipazioni, conseguenti ai risultati negativi del semestre chiuso al 30 giugno 2017.

Il dettaglio delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio è esposto nella tabella che segue:

€uro/000	Saldo al 31/12/16	Incrementi	Alienaz. / Riclassif.	Rivalutaz. / (Svalutaz.)	Variazioni direttam. a PN	Saldo al 30/06/17
Italia Oggi Editori Erinne Srl	4.098			(232)	(3)	3.863
Emprimer Spa	5					5
Mito Srl	29			(8)		21
Radio Cina Italia Srl	2.514			13		2.527
Wetobusiness Srl	10					10
Centralerisk Spa	119			(31)		88
Totale	6.775	--	--	(258)	(3)	6.514

5) Altre Partecipazioni

€uro/000	Saldo al 31/12/16	Decrementi	Alienazioni/ Svalutazioni	Riclassifiche	Saldo al 30/06/17
Proxitalia	5	--	--	--	5
Banca Popolare di Vicenza	1	--	--	--	1
Livoos Limited	262	(3)	--	--	259
Totale	268	(3)	--	--	265

Non si registrano variazioni significative nel periodo. La riduzione di valore della partecipazione nella società Livoos Limited è conseguente ad un rimborso ricevuto dalla partecipata rispetto agli importi corrisposti nel precedente esercizio in sede di acquisizione.

6) Crediti commerciali non correnti

Il valore esposto in bilancio, pari a **3.136 mila euro** (3.121 mila euro al termine dell'esercizio 2016), 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, 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, (ii) ulteriori 7,5 milioni di euro sono stati incassati nel corso del mese di aprile 2016, (iii) il residuo credito di 3,59 milioni di euro sarà incassato 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 456 mila euro.

7) Crediti tributari non correnti

Sono pari a **18,12 milioni di euro** in diminuzione rispetto al valore al 31 dicembre 2016 pari a 18,84 milioni di euro. Includono i crediti per imposte anticipate per differenze temporali, pari al 30 giugno 2017 a 4,41 milioni di euro, contro un valore al 31 dicembre 2016 di 3,97 milioni di euro, nonché i crediti IRES sulle perdite conseguite dal consolidato fiscale per 13,71 milioni di euro; il relativo ammontare al 31 dicembre

2016 era pari a 14,87 milioni di euro. Da segnalare che la Casa editrice, non ritenendo opportuno contabilizzare ulteriori imposte anticipate sulle perdite IRES maturate nel corso del primo semestre 2017, ha altresì provveduto ad adeguare per un importo pari a 836 migliaia di euro, il saldo delle imposte anticipate in funzione della probabilità di recupero definita sulla base degli imponibili fiscalmente attesi derivanti dal piano industriale 2017-2021.

8) Altri Crediti non correnti

L'ammontare degli altri crediti non correnti è pari al 30 giugno 2017 a **3,37 milioni di euro**, rispetto ai 3,41 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

Trattasi principalmente di depositi cauzionali versati a fronte della sottoscrizione di contratti d'affitto di immobili. Tra questi figura un deposito cauzionale di 2 milioni di euro versato da Class Editori a Compagnia Immobiliare Azionaria Spa 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 della Casa editrice. Il relativo contratto d'affitto è stato sottoscritto da Class Editori con la società Diana Bis Srl, controllata da CIA Spa, con decorrenza 1 luglio 2012.

ATTIVITA' CORRENTI

9) Rimanenze

Ammontano complessivamente a **1,65 milioni di euro** in linea con il valore dell'esercizio precedente. 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.

In dettaglio la voce rimanenze è così composta:

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Carta	184	187
Materie prime e di consumo	102	128
Materiale redazionale	50	50
Totale materie prime, sussidiarie e di consumo	336	365
Prodotti finiti e merci	1.313	1.283
Totale rimanenze di magazzino	1.649	1.648

Da segnalare che il valore dei prodotti finiti al 30 giugno 2017 è esposto in bilancio al netto del fondo svalutazione magazzino di 808 mila euro, mentre il valore del magazzino redazionale è al netto di un fondo svalutazione di 80 mila euro. Il fondo è stanziato per adeguare il valore contabile al valore recuperabile dei prodotti in giacenza a fine periodo.

10) Crediti commerciali correnti

Il totale dei crediti commerciali correnti è passato da 60,52 milioni di euro del 31 dicembre 2016 a **57,57 milioni di euro** al 30 giugno 2017.

Il dettaglio dei crediti commerciali correnti è il seguente:

€uro/000	31/12/16	30/06/17
Clienti ordinari	45.398	41.223
Fatture da emettere	1.594	4.342
Effetti in portafoglio	261	201
Distributori (Italia Oggi – Erinne)	6.762	5.324
Crediti vs. collegate	11.554	12.094
Fondo Svalutazione Crediti	(5.053)	(5.613)
Totale crediti commerciali	60.516	57.571

I crediti verso clienti sono prevalentemente di natura commerciale legati ai ricavi pubblicitari della controllata Class Pubblicità Spa, subconcessionaria per la raccolta pubblicitaria del Gruppo.

Nel corso del primo semestre 2017 sono stati effettuati ulteriori accantonamenti a fondi svalutazione crediti, a seguito dell'analisi effettuata sull'effettiva recuperabilità, per circa 565 mila euro. Tali accantonamenti sono resi necessari per far fronte a potenziali rischi di recuperabilità di alcune posizioni creditorie le cui prospettive di esigibilità si sono deteriorate, in conseguenza del generale peggioramento delle condizioni di affidabilità del credito commerciale che si sta riscontrando pressoché in tutti i settori in Italia. 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 30 giugno 2017 generato dall'attualizzazione è pari a 0,2 milioni di euro.

11) Crediti finanziari correnti

€uro/000	31/12/16	30/06/17
C/C Finanziario Italia Oggi – Erinne	4.529	6.912
C/C Finanziario Class Roma	5	5
Crediti finanziari vs. Radio Cina Italia	269	269
Crediti finanziari vs. controllante Euroclass Multimedia Holding	245	295
Crediti finanziari vs. altri	3.377	3.547
Totale crediti finanziari	8.425	11.028

I crediti finanziari correnti sono costituiti principalmente dai crediti relativi ai rapporti di finanziamento con le Società collegate e con le società del gruppo CIA.

12) Crediti Tributari correnti

€uro/000	31/12/16	30/06/17
Ritenute d'acconto bancarie	6	--
Erario c/IRES/IRAP	661	512
Erario c/IVA	3.362	3.691
Altri crediti vs. Erario	1.033	1.106
Totale crediti tributari	5.062	5.309

13) Altri Crediti

€uro/000	31/12/16	30/06/17
Anticipi Provvigionali	1.561	1.572
Note credito da ricevere/anticipi a fornitori	4.434	4.383
Crediti verso dipendenti	287	284
Ratei e risconti attivi	4.191	3.792
Crediti verso case editrici	711	686
Crediti verso enti previdenziali	337	407
Warrant valutati al fair value	--	972
Altri crediti	464	417
Totale altri crediti	11.985	12.513

I risconti attivi comprendono il rinvio ai futuri esercizi di costi generati da maxi-canonici iniziali, su contratti di leasing operativi connessi all'utilizzo di software e licenze d'uso, dell'area dell'*editoria elettronica*.

La voce warrant valutati al fair value è interamente riferita ai Warrant Telesia ricevuti in occasione della quotazione della controllata Telesia Spa la cui iscrizione nell'attivo patrimoniale ha dato luogo alla contabilizzazione di proventi finanziari per pari importo. Gli stessi hanno scadenza 28 giugno 2019.

14) Disponibilità liquide

€uro/000	31/12/16	30/06/17
Depositi bancari	2.473	2.680
C/C Postali	18	19
Denaro e valori in cassa	14	12
Totale Disponibilità Liquide	2.505	2.711

Di seguito viene fornita la posizione finanziaria netta totale nelle sue componenti principali, esposta secondo lo schema raccomandato dalla Consob.

Posizione finanziaria netta totale

€uro/000	31/12/16	30/06/17
• Cassa	14	12
a) Depositi bancari	2.473	2.680
b) Depositi postali	18	19
• Altre disponibilità liquide	2.491	2.699
• Disponibilità liquide ed altre attività finanziarie (A+B)	2.505	2.711
• Titoli detenuti per la negoziazione	--	--
c) Crediti finanziari verso imprese collegate	4.803	7.186
d) Strumenti derivati ed altre attività finanziarie	3.622	3.842
• Crediti ed altre attività finanziarie correnti	8.425	11.028
• Attività finanziarie correnti (D+E)	8.425	11.028
• Debiti bancari correnti	369	1.283
e) Mutui	--	--
f) Finanziamenti	295	1.817
• Parte corrente dell'indebitamento non corrente	295	1.817
g) Debiti finanziari verso imprese collegate	1.696	1.577
h) Strumenti derivati ed altre attività finanziarie	--	--
• Altri debiti finanziari correnti	1.696	1.577
a) Debiti vs banche ed altre passività finanziarie correnti (G+H+I)	2.360	4.677
b) Posizione finanziaria netta corrente (C+F-L)	8.570	9.062
i) Mutui	2.897	2.726
j) Finanziamenti	50.497	49.116
k) Debiti verso banche	22.441	22.847
c) Parte dell'indebitamento non corrente	75.835	74.689
d) Altri debiti finanziari non correnti	--	--
e) Indebitamento finanziario non corrente (N+O)	75.835	74.689
f) Posizione finanziaria netta (M-P)	(67.265)	(65.627)

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

15) Movimentazione del Patrimonio Netto

<i>€uro/000</i>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/16</u>	<u>Giroconto</u> <u>risultato</u>	<u>Differenze</u> <u>di</u> <u>traduzione</u>	<u>Variaz.</u> <u>IAS 19 su</u> <u>Fondo</u> <u>TFR</u>	<u>Altri</u> <u>movimenti</u>	<u>Aumento</u> <u>Capitale</u>	<u>Risultato</u> <u>del periodo</u>	<u>Saldo al</u> <u>30/06/17</u>
<i>Patrimonio netto:</i>								
<i><u>Del gruppo:</u></i>								
Capitale	28.322	--	--	--	--	1.056	--	29.378
Riserva sovrapprezzo azioni	52.851	--	--	--	--	2.403	--	55.254
Riserva legale	2.544	--	--	--	--	--	--	2.544
Riserva azioni proprie	(94)	--	--	--	--	--	--	(94)
Riserva di consolidamento	1.841	(4.243)	(102)	47	(1.950)	--	--	(4.407)
Altre	1.846	--	--	1	--	--	--	1.847
Utili (perdite) a nuovo	(45.264)	(12.631)	--	--	--	--	--	(57.895)
Utile (perdita) d'esercizio	(16.874)	16.874	--	--	--	--	(7.657)	(7.657)
Patrimonio netto di Gruppo	25.172	--	(102)	48	(1.950)	3.459	(7.657)	18.970
<i><u>Di terzi:</u></i>								
Capitale e riserve di terzi	8.000	(1.659)	(37)	16	1.547	--	--	7.867
Utile (perdita) di terzi	(1.659)	1.659	--	--	--	--	(766)	(766)
Patrimonio netto di terzi	6.341	--	(37)	16	1.547	--	(766)	7.101
Tot. Patrimonio Netto	31.513	--	(139)	64	(403)	3.459	(8.423)	26.071

I principali movimenti che hanno caratterizzato il Patrimonio Netto consolidato sono dettati, oltre che dalla registrazione del risultato di periodo al 30 giugno 2017 e dalla destinazione del risultato 2016, dall'effetto positivo degli impatti attuariali del fondo TFR previsti dal principio IAS 19 transitati direttamente a patrimonio netto, pari complessivamente a 0,05 milioni di euro. Da segnalare inoltre gli effetti negativi 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 **7,10 milioni di euro** al 30 giugno 2017 contro i 6,34 milioni di euro del 31 dicembre 2016.

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 Srl, che in cambio conferisce 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.

PASSIVITA' NON CORRENTI

16) Debiti finanziari non correnti

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Debiti per finanziamenti (quote a M/L)	3.106	2.935
Debito denaro caldo/anticipo fatture	50.288	48.907
Debiti verso banche per affidamenti	22.441	22.847
Totale Debiti Finanziari	75.835	74.689

Nel corso dello precedente esercizio 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 81 milioni di euro. Il rinnovo e quindi la stabilizzazione delle linee di credito ha previsto il rimborso entro il 2020 e tassi di interesse accordati pari al 2,5% con un significativo miglioramento rispetto ai tassi finora applicati. Il decremento dei debiti finanziari non correnti rispetto al dato al 31 dicembre 2016 si deve principalmente alla riclassifica della quota a breve delle linee rinegoziate nel corso del mese di aprile 2016.

17) Debiti per imposte differite

L'ammontare dei debiti per imposte differite è pari al 30 giugno 2017 a **1,2 milioni di euro**, invariato rispetto al valore del 31 dicembre 2016. Il dettaglio analitico della composizione della posta, già fornito nel bilancio al 31 dicembre 2016, verrà incluso nel bilancio finale di periodo.

18) Fondi per rischi e oneri

<i>€uro/000</i>	
Saldo al 31/12/2016	645
Accantonamenti dell'esercizio	--
Utilizzi dell'esercizio	(89)
Saldo al 30/06/2017	556

L'ammontare dei fondi rischi appare congruo rispetto alle passività a rischio di manifestazione probabile stimate dalla Casa editrice, relative principalmente a cause inerenti l'attività editoriale e a potenziali vertenze con il personale.

19) Trattamento di fine rapporto

<i>€uro/000</i>	<u>Saldo al 31/12/16</u>	<u>Variazione area di consolid.</u>	<u>Trasferimenti/ Utilizzi</u>	<u>Oneri finanziari</u>	<u>Oneri attuariali</u>	<u>Accant.</u>	<u>Saldo al 30/06/17</u>
Categoria:							
Dirigenti	391	--	(90)	--	(9)	9	301
Giornalisti	2.336	--	(15)	(2)	(31)	60	2.348
Impiegati	3.860	--	(123)	(3)	(25)	146	3.855
Tot. Fondo TFR	6.587	--	(228)	(5)	(65)	215	6.504

PASSIVITA' CORRENTI

20) Debiti finanziari correnti

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Debiti verso banche per scoperti di c/c e linee commerciali	369	1.283
C/C collegate	1.696	1.577
Altri debiti verso istituti di credito	295	1.817
Totale debiti finanziari	2.360	4.677

L'incremento dei debiti finanziari correnti rispetto al dato al 31 dicembre 2016 si deve principalmente come sopra indicato alla riclassifica della quota a breve delle linee rinegoziate nel corso del mese di aprile 2016.

21) Debiti commerciali correnti

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Debiti verso fornitori e collaboratori	23.133	21.476
Fatture da ricevere e note credito da emettere	10.824	13.067
Debiti verso società collegate	5.306	6.380
Totale debiti commerciali	39.263	40.923

22) Debiti tributari correnti

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Erario C/IVA	1	1
Debiti vs. Erario per ritenute	1.247	1.180
Altri debiti tributari	118	133
Debito per imposte	125	143
Totale debiti tributari	1.491	1.457

I debiti per imposte correnti sono relativi alle imposte stimate sui risultati del primo semestre 2017 nonché al saldo del residuo debito per imposte del precedente esercizio, in corso di liquidazione tramite pagamenti rateali a partire dal mese di luglio 2017.

23) Altri debiti correnti

<i>€uro/000</i>	31/12/16	30/06/17
Debiti verso Istituti di Previdenza	1.025	970
Debiti vs. agenti per provvigioni	2.681	2.484
Debiti vs. dipendenti	1.523	1.542
Debiti vs. azionisti per dividendi	97	97
Risconto abbonamenti	868	1.853
Rese a pervenire	12.079	9.607
Altri Ratei e risconti passivi	3.084	5.457
Clienti conto anticipi	7	7
Altri debiti	488	429
Totale altri debiti	21.852	22.446

L'incremento dei risconti abbonamenti e degli altri ratei e risconti passivi rispetto al 31 dicembre 2016 è legato al momento del conteggio che per abbonamenti di durata annuale correlati all'anno solare determina un maggior valore degli stessi in sede di chiusura infrannuale.

CONTO ECONOMICO

Circa l'andamento economico di Class Editori Spa e società controllate, oltre a quanto indicato nella relazione intermedia sulla gestione si evidenziano le principali voci divise per classi.

24) Ricavi

<i>€uro/000</i>	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Ricavi pubblicitari	19.991	18.026	(9,8)
Ricavi vendita news e information services	11.751	11.116	(5,4)
Altri ricavi	4.135	3.910	(5,4)
Totale ricavi	35.877	33.052	(7,9)
Contributo in conto esercizio	149	41	(72,5)
Totale	36.026	33.093	(8,1)

I ricavi pubblicitari comprensivi della raccolta della pubblicità della concessionaria e di altre iniziative poste in essere direttamente dagli editori in Italia ed all'estero segnano una diminuzione nel semestre del 9,8% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio.

Gli altri ricavi comprendono principalmente, oltre a ricavi non riconducibili alle altre categorie, quelli derivanti dalle prestazioni per servizi erogati dalla Casa editrice alle società collegate.

25) Costi della produzione

Il dettaglio dei **Costi operativi** è il seguente:

<i>€uro/000</i>	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Acquisti	1.626	1.379	(15,2)
Servizi	28.083	25.970	(7,5)
Costo del personale	8.737	8.094	(7,4)
Altri costi operativi	1.793	1.417	(21,0)
Totale costi operativi	40.239	36.860	(8,4)

Il decremento dei costi operativi tra il primo semestre 2017 ed il corrispondente periodo del 2016 è conseguente alle azioni di contenimento costi (con particolare riferimento alle spese per il personale e ai costi per servizi) avviate nel 2015 e proseguite nel corso degli ultimi due esercizi.

Per quanto riguarda i **Servizi** il dettaglio è il seguente:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Costi della produzione	9.908	9.319	(5,9)
Costi redazionali	2.346	2.041	(13,0)
Costi commerciali/pubblicità	9.645	8.396	(12,9)
Costi di distribuzione	2.023	1.731	(14,4)
Altri costi	4.161	4.483	7,7
Totale costi per servizi	28.083	25.970	(7,5)

26) Proventi e oneri non ordinari

Il dettaglio è il seguente:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Sopravvenienze attive	190	148	(22,1)
Plusvalenze/rivalutazione partecipazioni	6	380	n.s.
Totale proventi non ordinari	196	528	169,4
Sopravvenienze passive	(410)	(450)	9,8
Minusvalenze	--	(40)	100,0
Costi per refusione danni e transazioni	(216)	(286)	32,4
Totale oneri non ordinari	(626)	(776)	24,0
Risultato delle partite non ordinarie	(430)	(248)	(42,3)

I ricavi per plusvalenze al 30 giugno 2017 sono interamente attribuibili alla plusvalenza conseguita con la vendita delle azioni di Telesia Spa in sede di quotazione della controllata avvenuta nel mese di febbraio 2017.

27) Ammortamenti e svalutazioni

La voce espone il costo della quota di ammortamento dell'esercizio dei beni immateriali e materiali, il dettaglio analitico per cespiti è esposto nelle tavole precedenti. Il dettaglio è esposto nella tabella seguente:

€uro/000	30/06/16	30/06/17	Variaz. (%)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	2.158	2.356	9,2
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	554	456	(17,7)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	768	565	(26,4)
Svalutazione partecipazioni in altre imprese	808	--	(100,0)
Totale Ammortamenti e svalutazioni	4.288	3.377	(21,2)

28) Oneri/Proventi Finanziari netti

Di seguito il dettaglio dei proventi e oneri finanziari dell'esercizio:

€uro/000	30/06/16	30/06/17
Interessi attivi bancari	24	--
Proventi finanziari da collegate	86	72
Altri proventi finanziari	86	129
Proventi finanziari da fair value warrant	--	972
Totale Proventi finanziari	196	1.173
Spese bancarie e di finanziamento	(193)	(136)
Interessi passivi bancari	(1.392)	(912)
Oneri finanziari da collegate	(23)	(20)
Altri oneri finanziari	(107)	(63)
Valutazione partecipazioni al patrimonio netto	(463)	(258)
Totale Oneri finanziari	(2.178)	(1.389)
Proventi/(Oneri) finanziari Netti	(1.982)	(216)

La riduzione del totale proventi/(oneri) finanziari netti tra il primo semestre 2017 ed il corrispondente periodo del 2016 è in parte attribuibile ad una riduzione degli interessi passivi bancari a seguito dell'accordo di rifinanziamento stipulato in data 28 aprile 2016 ha permesso di ridurre il carico degli oneri finanziari fissando il tasso di interesse ad una percentuale fissa pari a 250 bps, e in parte all'iscrizione di proventi finanziari a seguito della contabilizzazione negli altri crediti correnti del fair value relativo ai Warrant ottenuti da Telesia in sede di quotazione, con scadenza 28 giugno 2019.

29) Imposte

Il dettaglio è il seguente:

€uro/000	30/06/16	30/06/17
Imposte dell'esercizio	526	442
Imposte differite/anticipate	1.194	373
Totale imposte del periodo	1.720	815

La Casa editrice ha ritenuto, così come nei tre ultimi esercizi, di non contabilizzare ulteriori imposte anticipate sulle perdite IRES maturate nel corso del primo semestre 2017. In base agli imponibili fiscalmente attesi derivanti dal piano industriale 2017-2021, la Casa editrice ha ridotto per un importo di 0,836 milioni di euro il saldo delle imposte anticipate, così da avere perfetta corrispondenza tra la probabilità di recupero definita sulla base degli imponibili stessi previsti nel piano e l'ammontare in bilancio delle imposte anticipate.

30) Effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo consolidato intermedio

Le altre componenti di conto economico complessivo consolidato sono date dai seguenti fenomeni:

- variazioni relative alla riserva di conversione consolidata, relative alle differenze di traduzione del patrimonio netto della controllata americana Global Finance Inc. Tale differenza è negativa al 30 giugno 2017 per 139 mila euro (la quota degli azionisti di maggioranza è pari a 102 mila euro; la quota di terzi è di 37 mila euro). L'effetto al 30 giugno 2016 era negativo per 36 mila euro (26 mila euro la quota degli azionisti di maggioranza; 10 mila euro la quota dei terzi);
- la modifica del principio IAS 19 relativo, tra l'altro, alla modalità di contabilizzazione del fondo TFR, con l'abolizione della possibilità di utilizzazione del metodo del corridoio ai fini della registrazione degli oneri e delle perdite attuariali, ha comportato la contabilizzazione diretta, in una riserva di patrimonio netto, dei proventi attuariali maturati nel corso dell'esercizio per complessivi 65 mila euro (la quota di pertinenza degli azionisti di maggioranza è pari a 49 mila euro mentre quella relativa ai terzi è di 16 mila euro).

Tali poste, recepite a livello di conto economico complessivo, non generano effetti fiscali.

31) Informazione su impegni e beni presso terzi

Il dettaglio è il seguente:

€uro/000	31/12/16	30/06/17
Fideiussioni per concorsi a premi	120	120
Fideiussioni prestate a favore di terzi	2.307	2.185
Totale Fideiussioni prestate	2.427	2.305
Merce/Macchine elettroniche presso terzi	1.079	904
Carta presso terzi	183	185
Totale nostri beni presso terzi	1.262	1.089
Azioni presso Monte Titoli	121	121
Totale titoli presso terzi	121	121
Totale	3.810	3.515

FAIR VALUE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

Come previsto dallo IAS 32, viene presentato il confronto tra il valore iscritto nella situazione al 30 giugno 2017 ed il relativo *fair value* delle attività e passività finanziarie:

€(migliaia)	Valore contabile	Fair Value
Attività finanziarie		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.711	2.711
Crediti commerciali	67.015	60.707
Partecipazioni e titoli	6.779	6.779
Altri crediti	50.345	50.345
Passività finanziarie		
Finanziamenti		
- a tasso fisso	3.394	3.394
- a tasso variabile	51.842	51.842
Debiti commerciali	40.923	40.923
Altri debiti	23.903	23.903
Debiti verso banche	24.130	24.130

INFORMATIVA DI SETTORE

La seguente informativa di settore è stata predisposta in accordo con IFRS 8. Si riportano di seguito i principali dati settoriali societari:

A) Aree digitali

€uro/000 (Dati riclassificati dal management)	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	13.629	14.234	605	4,4
Costi operativi diretti	13.800	14.272	472	3,4
Margine di contribuzione	(171)	(38)	133	n.s.
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>(1,3)</i>	<i>(0,3)</i>		

B) Newspapers

€uro/000 (Dati riclassificati dal management)	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	6.643	6.381	(262)	(4,0)
Costi operativi diretti	4.144	3.967	(177)	(4,3)
Margine di contribuzione	2.499	2.413	(86)	(3,4)
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>37,6</i>	<i>37,8</i>		

C) Periodici

€uro/000 (Dati riclassificati dal management)	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	8.578	6.032	(2.546)	(29,7)
Costi operativi diretti	9.083	6.148	(2.935)	(32,3)
Margine di contribuzione	(505)	(116)	389	(77,1)
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>(5,9)</i>	<i>(1,9)</i>		

D) Servizi professionali

€uro/000 (Dati riclassificati dal management)	30/06/16	30/06/17	Variazione Assoluta	Variaz. (%)
Ricavi	4.868	4.411	(457)	(9,4)
Costi operativi diretti	3.617	3.693	76	2,1
Margine di contribuzione	1.251	718	(533)	(42,6)
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>25,7</i>	<i>16,3</i>		

Contenziosi in essere

L'Agenzia delle Entrate di Milano ha notificato nel corso del 2005 alla Società Milano Finanza Editori Spa avvisi di accertamento relativi agli anni fiscali 2002 e 2003. Dopo il ricorso di Milano Finanza, la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha depositato il 17 luglio 2007 la propria sentenza di primo grado accogliendo parzialmente le doglianze manifestate dalla Società, dimezzando di fatto nel valore le iniziali riprese a tassazione. Nel frattempo, in base alla legge, è stato iscritto a ruolo il 50% delle maggiori imposte accertate. Il pagamento delle cartelle è avvenuto nel mese di luglio del 2006 per un importo di circa 354 mila euro. L'udienza presso la CTP di Milano si è tenuta il 6 luglio 2009. La sentenza, depositata l'11 novembre 2009, ha respinto l'appello dell'Agenzia in merito all'avviso d'accertamento sull'anno 2003 mentre ha parzialmente accolto l'appello per quanto concerne l'avviso d'accertamento dell'anno 2002. In particolare è stato accolto il ricorso dell'Agenzia riguardo al rilievo n. 4 dell'avviso d'accertamento, ovvero l'omissione della contabilizzazione di interessi attivi (art.56 Tuir) con relativo recupero a tassazione ai fini delle imposte dirette di euro 340.901,46. La società, con l'assistenza dello Studio Legale Tributario fondato da Franco Gallo, ha presentato nel mese di dicembre 2010 ricorso in Cassazione. Si è in attesa della fissazione dell'udienza.

È in essere sulle società Class Editori Spa, Milano Finanza Spa (nonché sulla collegata Italia Oggi Editori – Erinne Srl) un contenzioso con l'Inpgi per accertamenti eseguiti nel corso del 2007, in virtù dei quali l'istituto 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, confortati dalle valutazioni dello studio legale Ichino-Brugnatelli e Associati, incaricato della difesa, non si è ritenuto opportuno al momento (anche in ottemperanza al principio IAS n. 37) effettuare alcun accantonamento. Da segnalare a supporto della linea della Casa editrice, che per un analogo contenzioso con l'Inpgi che coinvolge la collegata Italia Oggi, la Corte d'Appello di Roma, nell'aprile 2014, ha accolto integralmente il ricorso della società riformando la sentenza di primo grado n. 11131/10, inizialmente sfavorevole alla società, per la quale l'Inpgi ha presentato ricorso in Cassazione.

Con riferimento al contenzioso che coinvolge Class Editori, da segnalare che con dispositivo del 31 ottobre 2014, la Corte d'Appello di Roma ha respinto il ricorso della società discostandosi dalle pronunce favorevoli su analoghe fattispecie intervenute nei contenziosi che coinvolgono Italia Oggi e Milano Finanza Editori. Class Editori ha presentato pertanto ricorso in Cassazione. Nel mese di dicembre 2016 è stata inoltre depositata sentenza della Corte d'Appello di Roma che riforma 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. Relativamente invece al contenzioso aperto su Milano Finanza Editori, si segnala che la Corte d'Appello di Roma, con sentenza depositata li 30 maggio 2014, ha riformato parzialmente la sentenza di primo grado, risalente al 2011, con esito maggiormente favorevole alla società statuendo dovuti contributi per un esiguo importo e soltanto relativamente ad una contestazione marginale di omessa contribuzione da parte dell'Inpgi. In data 7 maggio 2015 l'Inpgi ha presentato ricorso in Cassazione.

Alla società Classpi Spa 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.

La società ha vinto il primo grado di giudizio per tutte le annualità, ad eccezione del 2005, anno per il quale la CTP di Milano (Sezione 1) che 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 della società, che, pertanto in data 7 ottobre 2013, ha depositato ricorso alla Suprema Corte di Cassazione.

Si ricorda che 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.

In data 25 febbraio 2010 è stato notificato alla controllata Class Pubblicità (di seguito "Classpi") 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.

Informazioni in materia di privacy

Ai sensi del punto 26 dell'Allegato B al D.Lgs. n. 196/2003 recante Codice in materia di protezione dei dati personali, gli amministratori danno atto che la Società si è adeguata alle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal D.Lgs. n. 196/2003 secondo i termini e le modalità ivi indicate. In particolare segnalano che il Documento Programmatico sulla Sicurezza di cui al punto 19 del medesimo Allegato B, depositato presso la sede sociale e liberamente consultabile, è stato redatto in data 28 marzo 2006 e costantemente aggiornato secondo le previsioni normative.

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che non vi sono state operazioni significative non ricorrenti poste in essere dalla Casa editrice nel corso del primo semestre 2017.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso dell'esercizio la Casa editrice non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

Adesione al regime di opt-out circa gli obblighi di pubblicazione di documenti informativi in occasione di operazioni straordinarie

Class Editori, con comunicato diffuso in data 1 febbraio 2013, ha dichiarato che a decorrere da tale data, aderisce al regime di opt-out di cui agli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-bis, del Regolamento Emittenti, così come modificato dalla Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Principali eventi successivi al 30 giugno 2017

In data 28 luglio 2017 Class Editori e Università Telematica Pegaso, leader assoluto dei corsi universitari online legalmente riconosciuti, 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. Entro l'anno prenderà il via l'attività della Business School Milano Finanza e della Business School ItaliaOggi, le due accademie di formazione online e in aula che nascono dall'unione fra la competenza acquisita negli anni da Pegaso, numero 1 in Italia per Lauree, Lauree magistrali, Master universitari di 1° e 2° livello, dottorati di ricerca in via telematica nonché ulteriori attività formative di livello post universitario; e le competenze di MF-Milano Finanza e ItaliaOggi, i due quotidiani leader nell'informazione finanziaria, economica, giuridica, fiscale, fashion, design e marketing.

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. In un tempo in cui l'evoluzione è veloce come la luce, è parte importante dell'associazione in partecipazione One Day Class University, format unico di formazione e

informazione dedicate a temi di grandissima utilità e profilo elevatissimo, dedicato a top manager e professionisti che capiscono l'importanza di investire su una formazione continua. Questo tipo di attività ha già riscosso molto successo negli Stati Uniti, uno dei paesi più all'avanguardia nel settore. 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 pure ai giovani neo laureati o con iniziale esperienza di lavoro. Gli studenti faranno stage nelle più significative aziende di ciascun settore.

Per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente

Giorgio Luigi Guatri

***Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 120 del
D.Lgs n. 58/1998***

Ai sensi dell'art. 126 del regolamento approvato con Deliberazione Consob n. 11971/1999 si dà informazione delle partecipazioni rilevanti ex art. 120 del D.Lgs n. 58/1998

<i>Denominazione</i>	<i>Città o Stato</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Quota % consolidato di gruppo</i>	<i>Modalità detenzione quota</i>	<i>Socio</i>	<i>% di partecip. sul capitale</i>
Campus Editori Srl	Milano	50.000	70,00	diretta	Class Editori Spa	70,00
PMF News Editori Spa	Milano	156.000	68,75	indiretta	Class Digital Service Srl	68,75
Country Class Editori Srl	Milano	10.329	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Edis Srl	Milano	10.400	99,50	diretta	Class Editori Spa	99,50
Lombard Editori Srl	Milano	52.000	50,10	diretta	Class Editori Spa	50,10
MF Conference Srl	Milano	10.329	51,00	diretta	Class Editori Spa	51,00
Milano Finanza Editori Spa	Milano	291.837	88,827	diretta	Class Editori Spa	88,827
MF Editori Srl	Milano	10.400	88,827	indiretta	Milano Finanza Editori Spa	100,00
MF Servizi Editoriali Srl	Milano	10.400	88,94	diretta indiretta	Class Editori Spa Milano Finanza Editori Spa	1,00 99,00
MF Service Srl	Milano	10.000	75,01	diretta	Class Editori Spa	75,01
DP Analisi Finanziaria Srl In Liquidazione (1)	Milano	47.500	94,73	diretta	Class Editori Spa	94,73
Global Finance Media Inc. (\$)	USA	151 \$	73,52	diretta	Class Editori Spa	73,520
E-Class Spa	Milano	608.400	68,75	diretta	Class Digital Service Srl	68,75
Classpi Spa	Milano	291.837	94,63	diretta indiretta	Class Editori Spa Telesia SpA	76,48 18,15
New Satellite Radio Srl	Milano	10.000	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Class TV Service Srl	Milano	10.400	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Class Servizi Televisivi Srl	Milano	10.000	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Class Digital Service Srl	Milano	100.000	68,75	diretta	Class Editori Spa	68,75
ClassInt Advertising Srl In liquidazione (1)	Milano	10.000	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Editorial Class	Spagna	60.101	44,00	diretta	Class Editori Spa	44,00
CFN CNBC Holding	Olanda	702.321	68,43	diretta	Class Editori Spa	68,43
Italia Oggi Editori Erinne Srl	Milano	10.000	48,90	diretta indiretta	Class Editori Spa Assinform Srl	47,00 2,00
Italia Oggi Srl	Milano	10.400	48,90	indiretta	Italia Oggi Editori Erinne Srl	100,00
Class Roma Srl In Liquidazione (1)	Milano	10.400	59,12	diretta indiretta	Class Editori Spa Italia Oggi Editori Srl	20,00 80,00
Class Cnbc Spa	Milano	627.860	46,07	diretta indiretta	Class Editori Spa CFN CNBC Holding	2,73 63,32
Borsa 7 Editori	Milano	52.000	14,00	diretta	Class Editori Spa	14,00

<i>Denominazione</i>	<i>Città o Stato</i>	<i>Capitale sociale</i>	<i>Quota % consolidato di gruppo</i>	<i>Modalità detenzione quota</i>	<i>Socio</i>	<i>% di partecip. sul capitale</i>
Radio Classica Srl	Milano	10.000	99,818	diretta indiretta	Class Editori Spa Milano Finanza Editori Spa	99,00 1,00
Telesia Spa	Roma	1.750.000	77,17	diretta	Class Editori Spa	77,17
Emprimer Spa	Milano	1.000.000	10,00	diretta	Class Editori Spa	10,00
MF Dow Jones News Srl	Milano	100.000	50,00	diretta	Class Editori Spa	50,00
WeClass Srl	Milano	10.400	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Class Editori Service Srl In Liquidazione (1)	Milano	37.391	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
Assinform/Dal Cin Editore Srl	Pordenone	50.000	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
I Love Italia Srl In Liquidazione (1)	Palermo	10.000	51,00	diretta	Class Editori Spa	51,00
Class Meteo Services Srl In Liquidazione (1)	Milano	10.000	100,00	diretta	Class Editori Spa	100,00
ClassTVModa Holding Srl	Milano	20.000	50,00	diretta	Class Editori Spa	50,00
Tv Moda Srl	Milano	40.000	26,00	diretta indiretta	Class Editori Spa ClassTVModa H.	1,00 25,00
Class China eCommerce Srl	Milano	10.526	50,00	diretta	Class Editori Spa	50,00
Mito Srl	Cuneo	10.000	50,00	diretta	Class Editori Spa	50,00
Radio Cina Italia Srl	Milano	10.000	49,00	diretta	Class Editori Spa	49,00
Up Cube Srl in liquidazione (1)	Milano	119.000	25,00	diretta	Class Editori Spa	25,00
Embrace.it Srl	Milano	120.000	50,00	diretta	Class Editori Spa	50,00
Wetobusiness Srl	Milano	80.000	12,16	diretta	Class Editori Spa	12,16
Centralerisk Spa	Milano	120.000	45,00	diretta	Class Editori Spa	45,00

(1) Società poste in liquidazione nel corso del 2014

Operazioni con Parti Correlate al 30 giugno 2017

A seguito della comunicazione Consob emanata il 24 settembre 2010 recante le disposizioni in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni, il Consiglio di Amministrazione di Class Editori Spa ha approvato la Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate, entrata in vigore il 1 gennaio 2011.

Una versione aggiornata della Procedura per le operazioni con parti correlate è stata approvata dal Consiglio di amministrazione, nel corso della riunione tenutasi il 28 agosto 2014. Versione entrata in vigore il 1° settembre 2014. Questa versione aggiornata prevede, tra l'altro, una nuova definizione di operazioni di importo esiguo. La procedura, 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 pubblicata sul sito Internet della società.

Vengono di seguito riportati i rapporti patrimoniali, finanziari ed economici in essere al 30 giugno 2017 con parti correlate e rilevanti. Si precisa che tali rapporti, di natura commerciale e finanziaria, sono regolati alle medesime condizioni applicate ai fornitori e ai clienti.

Controllante Euroclass Multimedia Holding S.A.

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 1.396 mila.

È in essere inoltre un finanziamento attivo a revoca, per l'importo di 295 mila euro, remunerato a condizioni di mercato. Sullo stesso sono maturati interessi attivi per complessivi 3 mila euro. La controllata New Satellite Radio, presenta invece un debito di natura finanziaria verso Euroclass per l'ammontare di 190 mila euro e crediti commerciali per l'importo di 220 mila euro. In entrambi i casi trattasi di saldi derivanti da operazioni poste in essere dalla società controllata prima che la stessa rientrasse nel perimetro di consolidamento di Class Editori.

Gruppo Compagnia Immobiliare Azionaria Spa (CIA), controllata da Compagnie Fonciere du Vin, società nata da operazione di scissione parziale proporzionale effettuata da Euroclass Multimedia Holding:

- contratti (passivi) di locazione di immobili, necessari per lo svolgimento delle attività produttive nei luoghi dove Class Editori e le sue controllate hanno la sede;
- contratti (passivi) di facility management per servizi resi da CIA a Class Editori e a società del suo gruppo per i servizi e le attività di manutenzione e gestione degli immobili di cui sopra;
- nel corso del 2008, a seguito dell'acquisizione da parte di CIA di un importante complesso immobiliare adiacente la sede di Class sito in Corso Italia, angolo Via Burigozzo, la cui parziale destinazione sarà a beneficio della stessa Casa editrice, quest'ultima ha versato alla CIA un deposito cauzionale di 2,0 milioni di euro, anche per adeguare l'immobile alle proprie esigenze;
- contratti (attivi) regolati a condizioni di mercato, per la fornitura di servizi di consulenza amministrativa, finanziaria, tecnica e legale inerente sia lo svolgimento dell'attività ordinaria di CIA, sia tutti i progetti straordinari di investimento finanziario e immobiliare in corso.

Altre operazioni con parti correlate del periodo

In data 4 maggio 2017 è stato pubblicato un documento informativo riguardante un'operazione di maggiore rilevanza intervenuta con la società correlata PP Editore Srl. Il Consiglio di Amministrazione di Class Editori Spa 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 Srl, che in cambio conferisce 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

È in essere un finanziamento attivo nei confronti della società Case Editori Srl di originari 0,55 milioni di euro regolato a condizioni di mercato.

Nella tabella sono rappresentati gli effetti patrimoniali dei rapporti sopra descritti:

<i>€uro/000</i>	Voce Bilancio	31/12/16	30/06/17
<u>Rapporti Patrimoniali</u>			
Crediti comm.li non correnti vs. T-Pro Software Srl		3.121	3.136
Totale Crediti Commerciali non correnti vs. correlate	(6)	3.121	3.136
Crediti vs. CIA per deposito cauzionale		2.000	2.000
Totale Altri Crediti non correnti vs. correlate	(8)	2.000	2.000
Crediti commerciali vs. gruppo CIA per merci/servizi		5.072	4.812
Crediti comm.li vs. Euroclass		220	220
Crediti vs. Euroclass per interessi su finanziamento		25	28
Crediti comm.li vs. CHTV Global		829	829
Crediti comm.li vs. Pegaso		16	5
Crediti comm.li vs. Marmora Srl		10	10
Totale Crediti Commerciali vs. correlate	(10)	6.172	5.904
Crediti finanziari vs. CHTV Global		70	70
Crediti finanziari vs. Gruppo CIA		2.653	2.713
Crediti finanziari vs. Euroclass		245	295
Totale Crediti Finanziari vs. correlate	(11)	2.968	3.078
Crediti verso Case Editori		711	686
Crediti diversi vs. Gruppo CIA		3.830	3.858
Crediti diversi vs. CHTV Global		6	6
Risconti attivi su servizi forniti da Euroclass Multimedia		1.458	1.396
Totale Altri Crediti correnti vs. correlate	(13)	6.005	5.946
Debiti finanziari vs. Euroclass		(190)	(190)
Totale Debiti Finanziari vs. correlate	(20)	(190)	(190)
Debiti commerciali vs. CIA per affitti e facility		(2.345)	(2.997)
Debiti commerciali vs. Gruppo CIA		(1.110)	(1.475)
Debiti commerciali vs. Pegaso		(80)	(102)
Debiti commerciali vs. CHTV Global		(116)	(141)
Totale Debiti Commerciali vs. correlate	(21)	(3.651)	(4.715)
Rateo passivo canoni vs Euroclass Multimedia		(231)	(418)
Altri Debiti vs. CIA		(101)	(90)
Totale Altri Debiti vs. correlate	(23)	(332)	(508)

Nella tabella sono rappresentati gli effetti economici dei rapporti sopra descritti:

Voce Bilancio	30/06/16	30/06/17
<u>Rapporti Economici</u>		
Ricavi per servizi amministrativi e consulenze vs. CIA	75	75
Ricavi per recupero spese vs. società gruppo CIA	--	2
Ricavi per vendita merce vs. società gruppo CIA	12	18
Ricavi per recupero spese vs. Pegaso	4	--
Totale Ricavi vs. correlate	(24)	91
Costi per licenza d'uso Software	(250)	(250)
Costi di locazione da Gruppo CIA	(1.285)	(963)
Costi per servizi di facility da Gruppo CIA	(303)	(295)
Costi per recupero spese da società gruppo CIA	--	(2)
Costi per recupero spese vs Pegaso	(4)	--
Costi per prestazioni Studio Israel Terrenghi	(4)	(8)
Totale Costi per servizi da correlate	(25)	(1.846)
Proventi finanziari vs. Euroclass	7	3
Proventi finanziari vs. Gruppo CIA	26	25
Proventi finanziari vs. Case Editori	6	5
Totale proventi finanziari vs. correlate	(28)	39

Per quanto riguarda le imprese **collegate**, si precisa che alcune di queste sono legate alla società da rapporti di natura finanziaria e commerciale. Circa i rapporti di natura finanziaria con le collegate, gli stessi sono regolati a un tasso di mercato.

Il più rilevante di tali rapporti è quello con la società **Italia Oggi Editori-Erinne Srl** con la quale 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 Srl rappresenta per la Casa editrice il principale distributore nazionale.

Nella tabella sono rappresentati gli effetti patrimoniali ed economici dei rapporti con le società collegate:

€uro/000	31/12/16	30/06/17
<u>Rapporti Patrimoniali</u>		
Crediti di distribuzione (Italia Oggi – Erinne)	6.762	5.326
Crediti commerciali vs Italia Oggi – Erinne	11.358	12.057
Crediti commerciali vs Class Roma in liquidazione	35	35
Crediti finanziari vs Italia Oggi – Erinne	4.529	6.913
Crediti finanziari vs Class Roma in liquidazione	5	5
Altri crediti vs. Italia Oggi – Erinne	1	1
Crediti finanziari vs. Radio Cina	269	269
Crediti commerciali vs Radio Cina	14	15
Crediti finanziari vs. Wetobusiness	30	30
Crediti finanziari vs. Centralerisk	40	130
Debiti finanziari vs. Italia Oggi– Erinne	(1.656)	(1.579)
Debiti commerciali vs Italia Oggi – Erinne	(5.180)	(6.208)
Debiti di distribuzione vs Italia Oggi – Erinne	(126)	(173)
Altri debiti vs Italia Oggi – Erinne	(40)	--

€uro/000	30/06/16	30/06/17
<u>Rapporti Economici</u>		
Ricavi per prestazioni di servizi a Italia Oggi – Erinne	1.303	1.141
Ricavi per prestazioni di servizi a Radio Cina	5	10
Ricavi per recupero spese vs collegate	30	20
Ricavi per pubblicità da collegate	8	366
Ricavi per recupero costi commerciali	561	606
Ricavi per vendita carta e merce a collegate	10	3
Costi per prestazioni pubblicitarie da Italia Oggi – Erinne	(8)	(127)
Costi di distribuzione Italia Oggi – Erinne	(1.594)	(1.354)
Costi per recupero spese da collegate	(30)	(20)
Costi per vendita copie da collegate	(16)	(9)
Proventi finanziari da collegate	90	72
Oneri finanziari da collegate	(23)	(19)

Altri rapporti infragruppo

Consolidato IVA

Class Editori Spa 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). La liquidazione IVA di Gruppo relativa al mese di giugno 2017 presenta un saldo a credito verso l'Erario pari a 585 mila euro.

Precisiamo che sono in essere le seguenti polizze fideiussorie relative a crediti Iva di società aderenti al regime Iva di gruppo, ad oggi non ancora estinte:

Class Editori – Valore polizza 70 mila euro per credito conferito nell'iva di gruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017. Valore polizza 2.378 mila euro per credito conferito nell'iva di gruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017. Valore polizza 20 mila euro per credito conferito nell'iva di gruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2014; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2018. Valore polizza 81 mila euro per credito conferito nell'iva di gruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2014; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2018.

E-Class – valore 849 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013. La polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017.

Milano Finanza –valore 20 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017. Valore 198 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2014; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2018.

Radio Classica – Valore 62 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017. Valore 102 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2014; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2018.

PMF News – valore 115 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017. Valore 950 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2014; la polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2018.

Exco – valore 10 mila euro per credito ceduto alla capogruppo in sede di dichiarazione dell'anno 2013. La polizza cesserà i suoi effetti il 20 settembre 2017.

Consolidato fiscale ai fini IRES

A seguito del rinnovo dell'opzione per il consolidato fiscale da parte della controllante Class Editori SpA per il triennio 2016-2018, Class Editori Spa 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.

***Attestazione del bilancio semestrale consolidato
abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. n. 58/1998***

Attestazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 5 del D.Lgs. N. 58/1998 (Testo Unico della Finanza)

1. I sottoscritti Paolo Panerai in qualità di Amministratore Delegato e Gianluca Fagiolo in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Class Editori Spa, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017, nel corso del periodo 1 gennaio 2017 – 30 giugno 2017.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017 si è basata su un modello interno sviluppato in coerenza con il framework elaborato dal CoSO – Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, che rappresenta lo standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2017:

- a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art.6 del Regolamento n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, ed in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economico e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene i riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale consolidato abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Milano, 28 settembre 2017

Amministratore Delegato

Paolo Panerai

Dirigente Preposto

Gianluca Fagiolo

***Relazione della Società di Revisione sul bilancio
semestrale consolidato abbreviato
al 30 giugno 2017***



GRUPPO CLASS EDITORI

Relazione di revisione contabile limitata
sul bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 giugno 2017

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2017

Agli Azionisti della
CLASS EDITORI S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria, prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Class Editori S.p.A. e controllate (Gruppo Class Editori) al 30 giugno 2017. 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 sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione

Il Gruppo chiude il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 con un patrimonio netto pari a euro 18.970 migliaia (euro 25.172 migliaia al 31 dicembre 2016), con una perdita del semestre pari a euro 7.657 migliaia (euro 13.285 migliaia al 30 giugno 2016) e con una posizione finanziaria netta negativa pari a euro 65.627 migliaia (euro 67.265 migliaia al 31 dicembre 2016).

Il consiglio di amministrazione della Capogruppo del 28 giugno 2017 ha approvato il "Piano industriale 2017-2021" (di seguito anche solo "Il Piano"). Le Linee guida strategiche di tale Piano prevedono *"di evolvere l'attuale modello di business"* su cui innestare *"la crescita di iniziative già sperimentate e ormai mature, oltre che la continuazione di iniziative di razionalizzazione e di rafforzamento delle fonti di finanziamento"*. Nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 figurano iscritte imposte anticipate per euro 18.120 migliaia (di cui euro 13.710 su perdite pregresse), la cui recuperabilità dipende dall'effettiva realizzazione della marginalità nel medio-lungo periodo ipotizzata dalle Linee Guida del citato Piano 2017-2021. Riteniamo che gli elementi probativi da noi acquisiti nello svolgimento dell'attività di revisione contabile limitata non sono sufficienti per consentirci di poter apprezzare la valutazione fatta dagli amministratori circa la capacità del Gruppo di conseguire la marginalità prospettata dal Piano 2017-2021, in considerazione

(i) dell'assenza di dati consuntivi stabilizzati a conforto delle assunzioni sottostanti le principali proiezioni economico-patrimoniali-finanziarie del Piano, anche alla luce dell'andamento economico registrato dal Gruppo nell'ultimo triennio e nel semestre, nonché della perdurante situazione del mercato di riferimento sino alla data attuale e (ii) dell'incertezza riguardante la realizzabilità di alcune azioni, nei tempi previsti dal Piano, condizionate da fattori che potrebbero non dipendere dalla volontà degli amministratori.

Nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, alla voce crediti commerciali correnti, sono registrati euro 4.095 migliaia fatturati nell'esercizio 2016 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 fino ad oggi effettuate, in assenza di riscontri da parte della controparte cinese, non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti a supportarne l'iscrivibilità e l'esigibilità.

Dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione

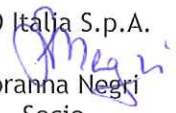
A causa della rilevanza di quanto descritto nel paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere una conclusione", non siamo stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti su cui basare la nostra conclusione.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2016 è stato sottoposto a revisione contabile limitata dall'allora revisore in carica che ha espresso una conclusione senza modifica sul bilancio semestrale abbreviato con relazione emessa in data 28 settembre 2016.

Milano, 29 settembre 2017

BDO Italia S.p.A.


Fioranna Negri
Socio