

Domande pervenute via PEC il 7 aprile 2020 dall'azionista Moreno Giacomelli titolare di n. 623.970 azioni e relative risposte della Società.

In data 7 aprile 2020 sono pervenute tramite PEC dall'azionista Moreno Giacomelli una serie di domande relative all'Assemblea della Caltagirone Editore S.p.A., alle quali la Società ha fornito le seguenti risposte (evidenziate in rosso)

Domanda n. 1.1

In relazione alla valutazione delle testate editoriali che non vanno ammortizzate, ma soggette ad impairment test, si vorrebbe conoscere esattamente il conteggio con l'esplicazione di tutti gli elementi per il procedimento di verifica delle perdite di valore di tali beni immateriali iscritti a bilancio. Essendo il risultato finale di ciascuna testata, si pensa per puro caso, molto simile alla tiratura delle copie (per 1000), si vuole conoscere così come riconosciuto dalla maggiore dottrina (Guatri e Bini) la formula empirica del valore della testata ossia:

- il fatturato della vendita giornali e la modalità di calcolo del relativo moltiplicatore
- i ricavi pubblicitari e la modalità di calcolo del relativo moltiplicatore
- la modalità di calcolo del moltiplicatore da applicare al risultato operativo.

Si vuole conoscere, inoltre, se sono stati considerati e particolari coefficienti per la pubblicità digitale delle testate online, in considerazione dello sviluppo e dell'aumento di utenti unici mensili sui vari siti, in quanto in questa continua svalutazione non si può prescindere da un'analisi strategica dei modelli di business caratterizzati da un forte sviluppo tecnologico con una transmigrazione verso le testate online.

Risposta

Il valore recuperabile delle testate editoriali del Gruppo (le "Testate Editoriali") è stato determinato mediante l'applicazione di una metodologia valutativa dei multipli empirici, basata su quella definita da Guatri e Bini (2009)⁽¹⁾ e opportunamente affinata.

In particolare, il modello valutativo definito da Guatri e Bini (2009) applicato nel caso di specie prevede che il valore attribuibile a testate di giornali e di periodici nelle aziende editoriali possa essere determinato in funzione del fatturato medio annuo derivante dalla vendita del giornale/periodico e di quello derivante dalla pubblicità.

Per quanto concerne i dati presi a riferimento per quantificare il fatturato per la vendita dei giornali e i ricavi pubblicitari, si precisa che ai fini dell'applicazione del modello valutativo in esame, per ciascuna Testata

¹ Guatri, L., Bini, M. (2009). *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*. Egea, Milano.

Editoriale, sono stati considerati i valori consolidati complessivi risultanti dalla contabilità interna del Gruppo. In relazione a tali specifici dati non sussistono, ai sensi della normativa applicabile, obblighi di disclosure specifici ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel Bilancio 2019. I dati di fatturato relativi a ciascuna delle società titolari delle singole testate sono riportati nei relativi bilanci individuali oggetto di pubblicazione in conformità alle norme vigenti

Relativamente ai “moltiplicatori” del modello, in linea le modalità definite da Guatri e Bini (2009), tali parametri sono stati determinati in funzione di un insieme di punteggi attribuiti a ciascuna Testata Editoriale, che sono stati calcolati mediante un’analisi volta a qualificare e tradurre in misure quantitative le caratteristiche delle singole Testate Editoriali.

Tali punteggi sono il risultato di un processo valutativo strutturato oggetto di disclosure nei documenti di bilancio del Gruppo a livello di approccio metodologico. Nel Bilancio 2019 sono state riportate infatti tutte le informazioni di maggiore rilevanza concernenti le analisi svolte, precisando, tra l’altro, che “[i] coefficienti moltiplicativi delle variabili di fatturato sono stati calibrati avendo riferimento ad una “balance scorecard” volta ad assegnare un punteggio ad una serie di fattori qualitativi esplicativi del valore delle testate editoriali (anzianità, concorrenza, diffusione, prezzo, redazione, attrattività pubblicitaria, potenzialità future, serbatoio pubblicitario e redditività)” e che “[a]i fini dell’analisi al 31 dicembre 2019 sono stati considerati punteggi inferiori rispetto a quelli utilizzati con riferimento al 31 dicembre 2018” (cfr. Bilancio 2019, p. 72).

Domanda 1.2

Tra l’altro il consiglio di amministrazione tende sempre a svalutare, non considerando che in bilancio non risultano iscritte attività quali la testata Leggo e la valutazione della Piemme spa la concessionaria del gruppo e di altre realtà, con un fatturato pari al 50% dell’ intero gruppo allargando ancora di più la forbice tra il valore di Borsa ed il vero valore di mercato del titolo.

Risposta

La testata di Leggo non può essere oggetto di valutazione essendo stata costituita all’interno del Gruppo, mentre Piemme S.p.A. costituisce un’attività il cui avviamento contabile è stato oggetto di integrale svalutazione nel passato. Ai sensi della disciplina contabile in vigore l’avviamento oggetto di impairment non può essere oggetto di ripristino di valore, a prescindere dal fatto che ne ricorrano, o meno, le condizioni economiche.

Si precisa inoltre che, i ricavi prospettici afferenti a Leggo e Piemme sono stati considerati ai fini dell’applicazione del metodo finanziario di valutazione del valore complessivo delle Testate Editoriali.

Domanda 1.3

A seguito della pubblicazione della Relazione annuale al bilancio nel termine ultimo di venerdì 3 aprile si vengono a conoscere dati che sono in netto contrasto addirittura tra di loro.

Infatti come evidenziato a pag. 74 si è preso come dato per il calcolo dell'impairment test un Tax rate per il 2019 di 32,38%, mentre nella stessa relazione a pag. 81 si evidenzia un'aliquota effettiva ires del 24% od addirittura del 22,5% se consideriamo le imposte anticipate e differite.

Sempre a pagina 74 poi, il coefficiente g rate, tasso di crescita atteso è stato evidenziato in zero mentre a pag. 80 si evidenzia " il gruppo avrà nel corso nei prossimi esercizi redditi imponibili sufficienti per poter recuperare le attività per imposte anticipate".

Tutte queste contraddizioni in termini, senza entrare poi nel merito della questione sugli altri coefficienti obbliga il Consiglio di amministrazione a rivedere le cifre esposte in Bilancio.

Risposta

Relativamente al dato riferito al tax rate utilizzato ai fini dell'applicazione del metodo finanziario per il calcolo dell'impairment test (32,38%), si evidenzia che si tratta di un mero errore di trascrizione; lo stesso errore è stato fatto nel riportare il dato di confronto anche per il 2018. Il tax rate utilizzato per il 2019 e per il 2018 è stato pari a 28,82% di cui Ires 24% e Irap 4,82%, come si può evincere per il 2018 dalla relazione al bilancio 2028 approvato lo scorso anno.

In coerenza con tali valori, il costo medio ponderato del capitale del Gruppo è stato stimato considerando un'aliquota IRES pari al 24,00%.

Si precisa inoltre che, per quanto concerne l'applicazione del metodo finanziario, l'adozione di un tasso di crescita pari a zero non risulta in contrasto con la previsione di potere recuperare in futuro le attività per imposte anticipate, atteso che gli utili prospettici di piano risultano comunque sufficienti ai fini di tale recupero e che il flusso di reddito atteso nel terminal value è anch'esso positivo.

Domanda 1.4

Tra l'altro, anche per i dati delle controllate, risulta quasi assurdo svalutare il valore de Il Gazzettino di quasi il 33% quando risulta l'unica società, tra quelle editoriali del gruppo, che abbia riportato nel 2019 un margine operativo positivo.

Risposta

La svalutazione della testata de Il Gazzettino costituisce il risultato di un processo valutativo condotto nell'ambito dell'esercizio di impairment test al 31 dicembre 2019 sulla base delle metodologie valutative illustrate nel Bilancio 2019.

Il margine operativo rientra tra gli input del metodo di stima in oggetto, per applicare il quale si è reso necessario quantificare alla data del 31 dicembre 2019 – oltre alle variabili del modello – anche i relativi parametri e coefficienti moltiplicativi, apportando le eventuali modifiche e aggiornamenti ritenuti opportuni. La marginalità (positiva) rappresenta dunque solo una delle componenti che contribuiscono alla

determinazione del valore complessivo della Testata Editoriale, rilevando anche il fatturato delle vendite e i ricavi pubblicitari. Al riguardo, si osserva come Il Gazzettino abbia subito nel 2019 una contrazione del fatturato delle vendite e dei ricavi pubblicitari rispetto all'esercizio precedente; circostanza quest'ultima che rientra tra gli elementi informativi posti alla base della decisione di modificare al ribasso i punteggi (e dunque taluni coefficienti moltiplicativi) attribuiti a tale Testata Editoriale.

Si precisa inoltre che le stime risultanti dall'applicazione del metodo dei multipli empirici sono state valutate a sistema con le risultanze del metodo di controllo, ovvero mediante l'applicazione del metodo finanziario che ha confermato il valore complessivo delle Testate Editoriali quale risultante dall'applicazione del modello empirico.

Domanda 1.5

Per quali motivi non si è svalutato il Messaggero?

Risposta

La Testata Editoriale de Il Messaggero non è stata oggetto di svalutazione in quanto il valore risultante dalle stime effettuate risultano superiori rispetto al valore contabile di iscrizione in bilancio di tale attività.

Domanda n. 2

In relazione alla voce imposte differite attive e passive iscritte in bilancio si chiede un prospetto dettagliato su come verranno utilizzate tali poste nei prossimi cinque anni in considerazione che, come affermato a pag. 80 della Relazione il gruppo produrrà redditi imponibili sufficienti per recuperare le attività per imposte anticipate.

Risposta:

Come evidenziato a pag. 80 del fascicolo di bilancio al 31 dicembre 2019, le differenze temporanee imponibili ed i piani previsionali alla base del "Discounted cash flow" utilizzato per la verifica della recuperabilità del valore delle testate editoriali, permetteranno al Gruppo nel corso dei prossimi esercizi, di poter recuperare le attività per imposte anticipate presenti nel bilancio.

Domanda n. 3

In relazione alla voce costo del personale si vorrebbe sapere il numero di lavoratori in smart Working e come tale numero si sia sviluppato in questo grave momento a seguito dell'epidemia del Covid 19.

Risposta:

Si desidera innanzi tutto premettere che la decisione di applicare alla totalità dei dipendenti la cd modalità "smart working", è stata assunta, ad eccezione evidentemente degli addetti alla stampa dei giornali, nella attuale situazione emergenziale per difendere la continuità aziendale delle Società del Gruppo in un settore particolarmente critico da questo punto di vista.

E' assolutamente prematuro fare delle previsioni sulla applicabilità strutturale di tale modalità di lavoro e sulle conseguenti mutate esigenze in termini di spazi.

Si può comunque fin da ora valutare negativamente lo "smart working" in ambito giornalistico, attività notoriamente caratterizzata da un elevato livello di "coralità", difficilmente realizzabile con il lavoro a distanza.

Domanda n. 4

In relazione alla domanda precedente si vuole sottolineare, come già evidenziato nella scorsa assemblea e di cui si invitava il consiglio di amministrazione a prendere provvedimenti, la seguente situazione:

A Roma le società del gruppo, Il Messaggero, esclusi i poligrafici, Piemme spa e Servizi Italia 15 srl e Leggo a fronte di circa 280 dipendenti (dato al 31-12-2018) pagava affitti per circa 3 ,17 milioni annuali che comporta una spesa annuale per dipendente, escluse le utenze, di circa euro 12.000,00. Si invita pertanto il Consiglio di amministrazione a prendere urgenti provvedimenti, come già fatto a Napoli con la nuova sede de Il Mattino dove la spesa per dipendente è meno della metà.

Tale situazione (costo locazione per dipendente), infatti, potrebbe addirittura peggiorare, dal punto di vista economico, con l'aumento del lavoro in smart working, risultando anche molto delicata per il Consiglio di amministrazione, considerato che si tratta di parti correlate.

Risposta

Pur facendo notare che la domanda è ripetitiva e che alla stessa è stata già data esauriente risposta in precedenti assemblee, si evidenzia che la controllata Piemme S.p.A., in relazione alla intervenuta ridotta necessità di spazi della società, ha trasferito la sede dalla originaria collocazione nell'immobile di Via Montello a Roma, di proprietà di società sotto comune controllo ad un canone annuo di circa euro 1.200.000,00, sublocando parte di un immobile di proprietà di società sempre sotto comune controllo, in Corso di Francia a Roma sulla base di un canone

annuo di euro 420.000,00, quindi con una consistente riduzione di spesa. Si sottolinea, inoltre, che la sede storica de Il Messaggero è ubicata in una zona di prestigio al centro di Roma e che la stessa non ospita solo Il Messaggero ma anche altre società che svolgono attività per le testate del Gruppo; oggi gli spazi, non considerando il momento attuale di “smart working”, sono interamente occupati e pertanto non c'è possibilità di ridurre gli spazi occupati e nemmeno quella di cambiare sede anche considerando che i canoni applicati sono canoni di mercato.

Domanda n. 5

Si chiede inoltre, nuovamente, di investire la liquidità della società, anche nell'acquisto di azioni proprie visto il valore infinitesimale raggiunto rispetto al vero valore del titolo, oppure in azioni che possano dare dividendi importanti come è stato fatto per il titolo Generali, o seguire ancora la linea del nostro socio di maggioranza come recentemente fatto nella società Anima Holding spa. In tal modo lo spread tra tasso del conto corrente, penso prossimo allo zero, anzi a pag. 84 si evidenzia un tasso dello 0,01% ed il dividendo di qualche milione di euro potrebbe essere diviso tra i soci, come si potrebbero annullare le azioni proprie detenute.

La decisione del Consiglio di amministrazione di tenere su conti correnti oltre 100 ML al tasso sopra riportato non si qualifica sicuramente come prudente, ma può essere individuata, come comportamento negligente anche perchè esistono forme di deposito vincolato che rendono anche il 1,5% di interesse, in quanto le perdite del gruppo derivano da componenti (svalutazioni, ammortamenti ecc.) che sono costi non finanziari e quindi a live llo finanziario la società accumula risorse, non avendo bisogno di liquidità per la gestione caratteristi ca.

Si invita caldamente il Consiglio di amministrazione, anche per il proprio interesse, a prendere, quindi le decisioni sopra esposte in merito alla politica delle locazioni per le società con sede in Roma ed agli investimenti in strumenti finanziari più adeguati e remunerativi.

Solo tali interventi potrebbero portare un risultato positivo al conto economico per almeno tre/quattro ML di euro annui, quasi il doppio del risultato operativo del gruppo!!

Questo difficile momento che stiamo attraversando, dovrebbe far riscoprire esigenze di collaborazione e di unità in ogni singola comunità ed anche in questa nostra società.

Il depositare la Relazione al Bilancio nell' ultimo termine e dare poi la possibilità di poter formulare domande in merito entro cinque giorni lavorativi di Borsa precedenti l' assemblea vuol dire far presentare le domande almeno undici giorni prima dell' assemblea.

Questi atteggiamenti, come in passato, non rispondere ad alt re ri chieste, non fanno certo onore ad un Consiglio che dovrebbe considerare tutti gli azioni sti senza discriminazioni non per l'interesse di pochi ma per l'interesse di tutti.

Chiudo con un consiglio ossia in relazione alle rilevazioni Audiweb week o alla classifica

Comscore dell'informazione online, se fossero unite le testate Messaggero Gazzettino e Mattino, oppure anche Leggo e Messaggero Caltagirone Editore potrebbe superare nella classifica Repubblica ed il Corriere.

Risposta

Si sottolinea che in buona parte della domanda, si evincono solo una serie di considerazioni critiche sulla situazione del Gruppo e sulle decisioni del Consiglio di Amministrazione e non delle domande precisamente formulate.

Relativamente comunque alla richiesta di investire la liquidità della società anche nell'acquisto di azioni proprie, si fa notare che ad oggi la Società ha in portafoglio un numero significativo di azioni proprie pari a circa il 14,57% del capitale sociale, vicina alla percentuale massima acquistabile di azioni proprie prevista dal codice civile pari alla quinta parte del capitale sociale.

Per quanto riguarda invece il deposito della relazione al Bilancio, si fa presente che la Società come peraltro fatto anche negli esercizi precedenti si è sempre attenuta alle disposizioni normative vigenti senza peraltro fare discriminazioni ma nel rispetto della piena trasparenza.