

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2009



DE AGOSTINI

De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Sede Legale in Via G. da Verrazano, n. 15

28100 Novara – Italia

Capitale Sociale deliberato per Euro 346.000.000, sottoscritto
e versato per Euro 46.000.000, rappresentato da n. 46.000.000 azioni
del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Novara
n. 02010930036

DE AGOSTINI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2009



De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Dati Societari

De Agostini S.p.A.
Sede Legale in Via G. da Verrazano, n. 15
28100 Novara – Italia

Capitale Sociale deliberato per Euro 346.000.000, sottoscritto e versato per Euro 46.000.000, rappresentato da n. 46.000.000 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione
al Registro Imprese di Novara n. 02010930036

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Marco Drago (*)

Vice Presidente Vicario

Marco Boroli (**)

Vice Presidenti

Pietro Boroli (**)

Roberto Drago (**)

Amministratore Delegato

Lorenzo Pellicoli (**)

Amministratori

Lino Benassi (**)

Andrea Boroli

Chiara Boroli

Paolo Boroli

Giorgio Drago

Carlo Ferrari Ardicini

Paolo Tacchini

Alberto Toffoletto

Collegio Sindacale

Presidente

Carlo Pasteris

Sindaci Effettivi

Angelo Gaviani

Oreste Severgnini

Sindaci Supplenti

Giuseppe Bianchi

Roberto Picchio

Direttore Generale

Paolo Ceretti

Società di Revisione e Controllo Contabile

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(*) *Presidente del Comitato Esecutivo*

(**) *Membro del Comitato Esecutivo*



Cari Azionisti,

il 2009 si è confermato un anno difficile, ancor più del 2008, sia per l'estendersi della crisi finanziaria all'economia reale, sia per le incertezze circa la ripresa su importanti fattori di sviluppo, quali gli investimenti e l'occupazione.

Per il Gruppo vi avevo anticipato che sarebbe stato un anno di consolidamento, con un forte accento sul rispetto delle linee guida strategiche unanimemente condivise, sull'eccellenza operativa e sul corretto e disciplinato utilizzo del capitale a disposizione.

Su questi presupposti abbiamo lavorato con impegno e pur in un contesto generale decisamente negativo abbiamo contenuto la flessione dei nostri risultati operativi, raggiungendo livelli non lontano dagli obiettivi.

Nell' "Editoria" sono stati realizzati i piani di intervento mirati a recuperare un miglior livello di solidità strutturale; sono state decisioni sicuramente dolorose dal punto di vista sociale, ma necessarie per riadattare la struttura organizzativa e di costi al nuovo quadro di mercato, che permane problematico soprattutto nei Paesi dell'Europa Occidentale, Italia compresa. Complessivamente possiamo ritenerci confortati dalle basi poste per una ripresa negli anni a venire, che dovrà comunque essere sostenuta da un costante perseguimento dell'efficienza operativa.

Nel "Media & Communication" Zodiak Entertainment – a cui fanno capo le nostre attività nel *content production* – ha risentito del pesante rallentamento del mercato, ma si sta posizionando come uno dei più importanti operatori europei del settore, con alcune produzioni di grande successo, quali *Millennium Trilogy*. Anche relativamente alla nostra partecipata Antena 3, la situazione macro-economica in Spagna non ha mancato di far sentire i propri effetti, con conseguenze significative sullo *spending* pubblicitario e quindi sui ricavi generati dai principali *broadcaster* televisivi; nonostante questo, Antena 3 è riuscita a mantenere un livello di profittabilità accettabile dato il contesto, grazie a incisive azioni di contenimento dei costi e difendendosi rispetto al fenomeno del frazionamento dell'*audience share*.

Nei "Giochi e Servizi" Lottomatica ha centrato gli obiettivi stabiliti e in qualche segmento li ha potuti superare, grazie ai buoni risultati ottenuti soprattutto nel segmento *Lottery*, dove quest'anno anche GTECH ha dato un contributo importante alla crescita. Il settore si è confermato per il momento *resilient* all'andamento macro-economico e con l'assegnazione della nuova licenza del "Gratta & Vinci" in Italia viene inoltre rimosso un importante elemento di incertezza che ha condizionato nell'ultimo periodo i corsi di borsa della nostra controllata.

Nella "Finanza" per DeA Capital è stato un anno di consolidamento, nel quale non sono stati fatti investimenti significativi, ma si è lavorato sulla gestione del portafoglio e sul prudente utilizzo delle risorse a disposizione. Sia le principali partecipate nel segmento *Private Equity Investment* – GDS nella sanità privata in Francia e Migros nella grande distribuzione in Turchia – sia le società operanti nell'*Alternative Asset Management* hanno chiuso il 2009 con risultati in miglioramento rispetto a quelli del periodo precedente, confermando la coerenza delle scelte d'investimento effettuate negli anni scorsi in settori complessivamente resistenti ad un ciclo macro-economico negativo.

Una nota infine sulla partecipazione in Assicurazioni Generali: questa rappresenta un *asset* finanziario importante per il Gruppo e per la Holding De Agostini in particolare, con una prospettiva di valorizzazione in un'ottica di medio-lungo termine. Purtroppo, in puntuale, l'andamento borsistico del titolo dal nostro ingresso nella compagine azionaria non è stato brillante, ma continuiamo a ritenere validi – tenuto conto della volontà strategica di rimanere esposti al settore assicurativo dopo l'uscita da Toro Assicurazioni – i motivi che ci hanno spinto a reinvestire in uno dei più importanti gruppi a livello europeo.

Venendo ai risultati di Gruppo, i Ricavi Netti consolidati per il 2009 si sono attestati a 4.160 milioni di Euro, in leggera crescita (+1%) rispetto al 2008, mentre il Margine Operativo Lordo (EBITDA) è risultato pari a 801 milioni di Euro, in diminuzione di 35 milioni di Euro (-4%). Il Margine Operativo (EBIT) è stato pari a 252 milioni di Euro, anch'esso in diminuzione di circa 33 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'andamento del Margine Operativo Lordo, dopo aver scontato ammortamenti e altre partite – prevalentemente non monetarie – pari a complessivi 549 milioni di Euro.

In termini di Risultato Netto di Gruppo, il saldo registrato nel 2009 è stato negativo per 273 milioni di Euro, rispetto al valore negativo per 125 milioni di Euro registrato nel 2008; la perdita è in gran parte legata all'impatto derivante dall'*unwinding* del contratto di *equity swap* su azioni Assicurazioni Generali, pari a 197 milioni di Euro prima dei relativi effetti fiscali, riconducibile a una decisione presa per ridurre l'esposizione al rischio, in coincidenza del picco della crisi finanziaria registrata ad inizio 2009 sul segmento *equity*.

Con riferimento alla posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009, questa presentava un indebitamento a livello consolidato pari a 4.154 milioni di Euro, in significativo miglioramento (+622 milioni di Euro) rispetto a fine 2008, grazie in particolare ai positivi contributi da parte del Settore Giochi e Servizi e del Sistema Holding.

Proprio a proposito di quest'ultimo è importante sottolineare come siano state messe in atto una serie di misure atte a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria di De Agostini S.p.A. e delle altre holding ai vari livelli della catena di controllo; queste misure hanno previsto cessioni di *assets* (anche e soprattutto attraverso il predetto *unwinding* del contratto di *equity swap* su azioni Assicurazioni Generali), nonché un importante intervento di ricapitalizzazione da parte dell'Accomandita di controllo e dei suoi Soci Familiari.

Per quanto riguarda la Capogruppo, il risultato netto è stato negativo per circa 304 milioni di Euro, rispetto al valore positivo per circa 13 milioni di Euro registrato nel 2008, a seguito sostanzialmente delle svalutazioni di attività effettuate al fine di riflettere le perdite registrate dalle stesse (in particolare, la perdita realizzata sull'investimento in Assicurazioni Generali).

Tornando al Gruppo nel suo complesso, a fronte quindi di una soddisfacente tenuta dei risultati operativi, abbiamo comunque dovuto subire gli effetti della crisi dei mercati finanziari, crisi che ha colto il Gruppo De Agostini all'inizio della sua terza fase di diversificazione, avviata all'indomani della cessione di Toro Assicurazioni.

In prospettiva, ritengo che anche il 2010 sarà un anno difficile, dato il protrarsi di un quadro macro-economico ancora penalizzante e di evidenti tensioni sui bilanci degli Stati più toccati dalla crisi. Di conseguenza confermiamo anche per l'anno in corso le linee guida adottate nel 2009,

incentrate sul perseguimento prioritario dell'eccellenza operativa in tutte le nostre aree di attività e sul corretto e disciplinato utilizzo del capitale a disposizione.

In questo difficile contesto abbiamo comunque la consapevolezza di aver messo in atto le azioni necessarie per salvaguardare il progetto strategico di Gruppo e sono altresì convinto che per realtà dinamiche e internazionali come la nostra possano comunque presentarsi opportunità di crescita e sviluppo, pur con qualche criticità a livello di risultati nel breve termine.

Gli interventi attuati sulla struttura patrimoniale e finanziaria di De Agostini S.p.A. da un lato confermano la grande fiducia e il supporto degli Azionisti al Gruppo e al suo *Management* e dall'altro creano le condizioni per una ragionevole ripresa delle nostre attività nel richiamato contesto di grande incertezza.

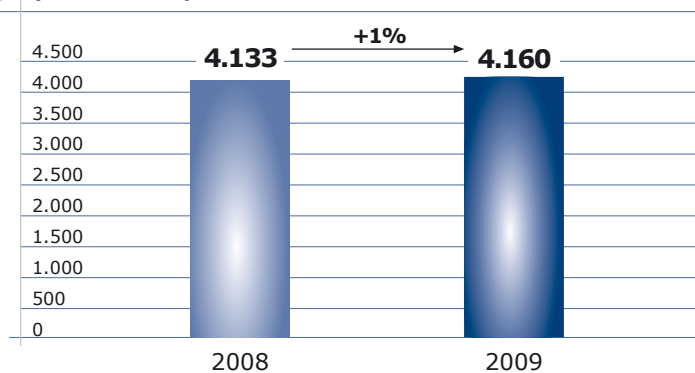
In conclusione, credo che l'attuale situazione richiederà ancora, così come nell'anno appena passato, l'impegno di tutti – Azionisti, *Management* e collaboratori – per rendere il raggiungimento dei nostri obiettivi possibile.

A tutti desidero rivolgere il mio più sincero ringraziamento e apprezzamento.

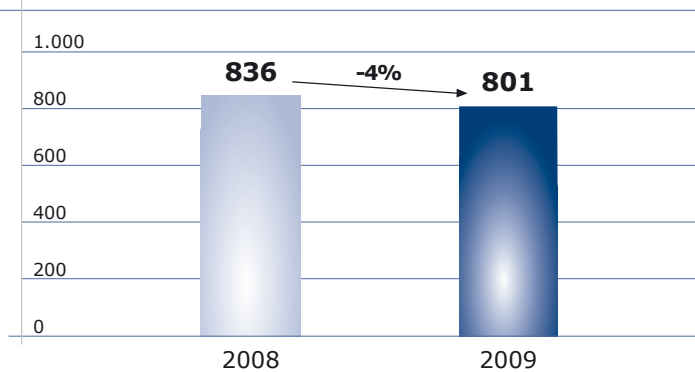


**PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E PATRIMONIALI
DEL GRUPPO**

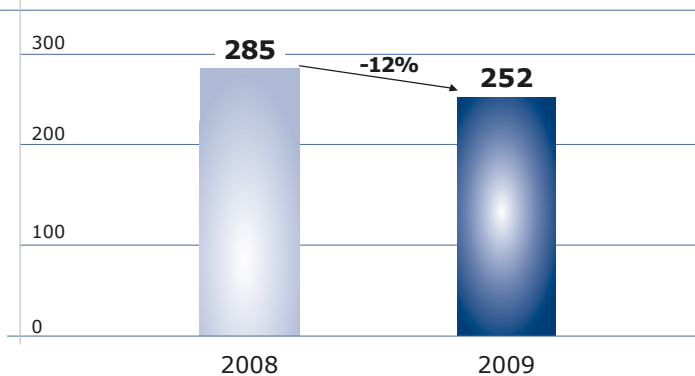
Ricavi Netti (Milioni di Euro)



EBITDA (Milioni di Euro)



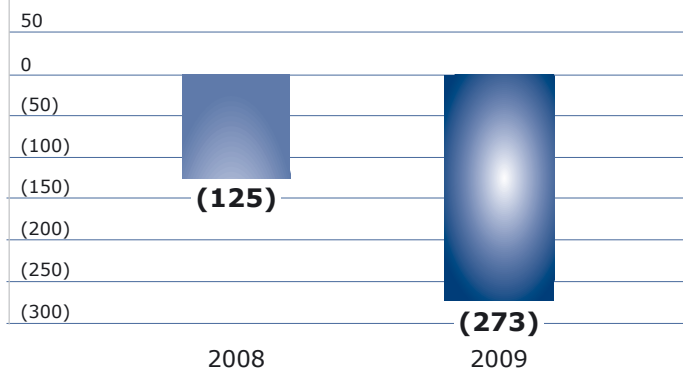
EBIT (Milioni di Euro)



Dati estratti dalla "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata", non soggetta a revisione contabile.

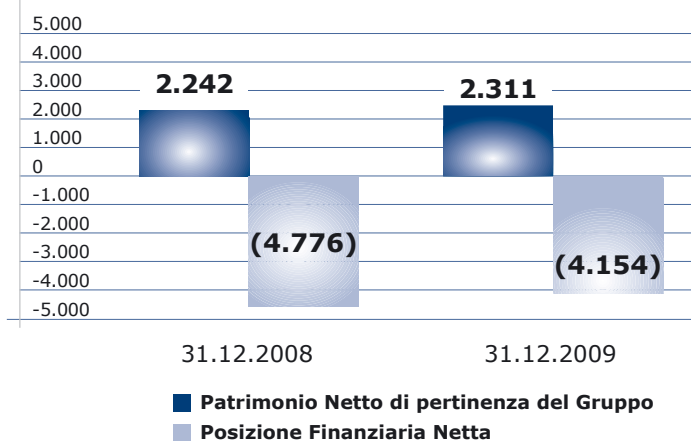
Risultato netto di pertinenza del Gruppo

(Milioni di Euro)

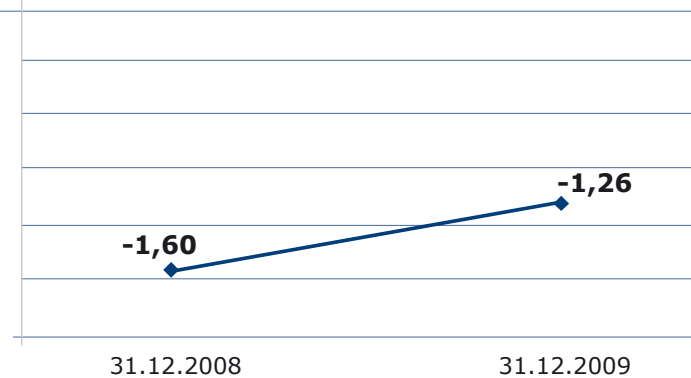


Struttura Patrimoniale

(Milioni di Euro)



Rapporto PFN / PN Consolidato



Dati estratti dalla "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata", non soggetta a revisione contabile.



RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. IL GRUPPO

De Agostini S.p.A. controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività, la cui struttura al 31 dicembre 2009 (invariata rispetto al 31 dicembre 2008) è così sintetizzabile:

- Attività Industriali

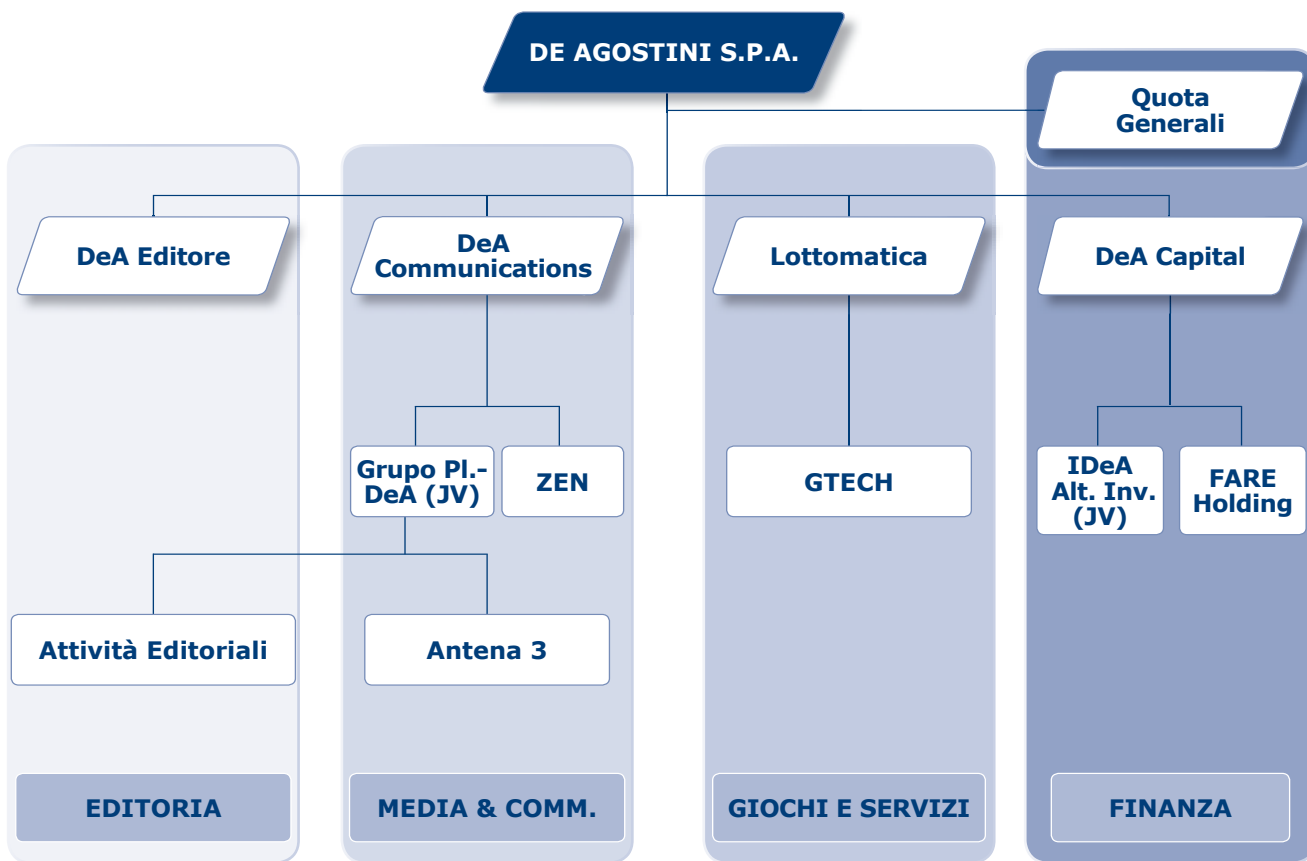
- Editoria
- Media & Communication
- Giochi e Servizi

- Attività Finanziarie

A capo di ciascun settore di attività vi è una "Sub-holding", che ha la responsabilità del coordinamento, della gestione e del controllo di tutte le realtà operative di rispettiva pertinenza.

Alle predette attività è affiancata l'**Attività di Holding**, svolta dalle società facenti parte del cosiddetto "Sistema Holding", che comprende - oltre alla stessa De Agostini S.p.A. - altre società finanziarie direttamente e indirettamente controllate.

Di seguito sono riportati uno schema di sintesi della struttura del Gruppo alla data del 31 dicembre 2009 e una breve descrizione delle attività svolte in ciascuna area.



Attività EDITORIALI

Il Settore comprende il *business* tradizionale del Gruppo ed è organizzato per Area Strategica d’Affari, in base alla natura dei prodotti forniti e dei canali utilizzati per tipologia di attività; al 31 dicembre 2009 le Aree Strategiche d’Affari facenti riferimento al Settore sono rappresentate da:

- Collezionabile;
- Direct Marketing;
- Grandi Opere;
- Libri e Cartografia;
- Scuola;
- Digital DeA.

La Sub-holding capofila di queste attività è **De Agostini Editore S.p.A.** (“De Agostini Editore”), posseduta al 100% da De Agostini S.p.A., che assieme alle proprie controllate e collegate italiane costituisce altresì la principale azienda operante sul mercato domestico; tra le società operanti in Italia si segnalano in particolare:

- **UTET**, casa editrice specializzata in grandi opere di cultura generale;
- **Istituto Geografico De Agostini**, che opera nei segmenti della “varia e illustrati”, dei libri per ragazzi, della cartografia e delle guide turistiche;
- **De Agostini Edizioni Scolastiche**, che concentra tutte le attività nell’area dell’editoria scolastica;
- **‘m-dis’ Distribuzione Media**, che opera nel segmento della distribuzione di prodotti editoriali e non, gestita in *joint venture* con il Gruppo RCS e Hachette Rusconi.

De Agostini Editore ha, inoltre, la responsabilità del coordinamento e della gestione strategica di tutte le attività del Settore all’estero; tali attività sono condotte su scala internazionale, principalmente attraverso:

- **De Agostini Partworks**, che gestisce le attività del collezionabile nei principali Paesi Europei e in Giappone;
- **De Agostini Atlas Editions**, a capo del Direct Marketing, che opera prevalentemente in Europa attraverso le controllate Editions Atlas Suisse ed Editions Atlas France, focalizzate rispettivamente nel comparto “*consumables*” e nei settori della vendita per corrispondenza e del collezionabile (quest’ultimo limitatamente al mercato francese);

- **la divisione di attività editoriali di Grupo Planeta-De Agostini** (*joint venture* paritetica con il socio spagnolo Planeta Corporación), che ha la responsabilità delle attività in Spagna e Portogallo, nonché in America Latina.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Il Settore comprende gli interessi del Gruppo nelle attività di produzione, distribuzione e diffusione di contenuti per la televisione, il cinema e gli altri *media*.

La Sub-holding capofila di queste attività è **De Agostini Communications S.p.A.** (“De Agostini Communications”), posseduta al 100% da De Agostini S.p.A..

Il ruolo di Sub-holding da parte di De Agostini Communications è stato assunto nel corso del 2007, a seguito del conferimento alla società da parte di De Agostini S.p.A. dell’intera partecipazione da quest’ultima detenuta in De Agostini Communications (S.A.), a sua volta proprietaria della partecipazione in **Grupo Planeta-De Agostini**, *joint venture* paritetica con il socio spagnolo Planeta Corporación (operante nell’Editoria, con una divisione di attività editoriali, e nel Media & Communication, con le due partecipazioni in Antena 3 e DeA Planeta).

Al 31 dicembre 2009 fanno parte del Settore le seguenti società:

- **Antena 3**, emittente radio-televisiva nazionale spagnola, quotata alla Borsa di Madrid;
- **Zodiak Entertainment**, holding di controllo di un gruppo di società – tra cui, in particolare, Magnolia, Marathon e Zodiak Television – operanti nella produzione e distribuzione di contenuti di intrattenimento per la televisione e, più in generale, nel settore dei contenuti digitali;
- **DeA Planeta**, attiva nella produzione e distribuzione cinematografica in Spagna;
- **Mikado**, attiva nella produzione e distribuzione cinematografica in Italia.

Attività GIOCHI E SERVIZI

Il Settore comprende le attività del Gruppo nei giochi e nei servizi, organizzate attraverso i seguenti segmenti (adottati a partire dal 1° gennaio 2009, come rappresentativi di unità strategiche di *business* e organizzati e gestiti separatamente in funzione della natura dei prodotti offerti e dei servizi resi):

- **Operazioni Italia:** opera e fornisce una gamma completa di servizi per giochi, tra cui lotterie tradizionali, istantanee (*"Gratta & Vinci"*) e *on-line*, scommesse sportive, macchine da gioco, c.d. *skill games*, e transazioni commerciali non legate alle lotterie;
- **Lotterie GTECH:** opera e fornisce una gamma completa di servizi, tecnologie e prodotti per lotterie *on-line*, istantanee e tradizionali;
- **Soluzioni di Gioco:** gestisce e fornisce soluzioni, prodotti e servizi ai terminali per le VLT (*"Videolotteries"*) e sistemi per il mercato regolamentato, *slot machines* a cilindri meccanici tradizionali e video, nonché sistemi per il mercato commerciale dei giochi;
- **GTECH G2:** offre prodotti e servizi d'intrattenimento *multi-canale*, inclusi scommesse, lotterie, *bingo*, *poker*, casinò e *quick games*, nonché soluzioni per l'elaborazione di operazioni in tempo reale e sistemi informatici per il mercato delle scommesse sportive.

La Sub-holding capofila di queste attività è **Lottomatica Group S.p.A.** (*"Lottomatica"*), società quotata alla Borsa Valori di Milano e nel programma *Sponsored Level 1 American Depository Receipt* (ADR) sul mercato *over-the-counter* degli Stati Uniti. Lottomatica è controllata direttamente da De Agostini S.p.A., con una quota di maggioranza assoluta pari al 59,7% circa (al 31 dicembre 2009).

Il Gruppo Lottomatica, presente in oltre 50 Paesi, è attivo nel mercato regolamentato del gioco, rappresentato da lotterie *on-line*, istantanee e tradizionali, concorsi pronostici, scommesse a totalizzatore e a quota fissa, apparecchi da intrattenimento (c.d. *new slot*) e giochi interattivi (c.d. *skill games*). Lottomatica è l'operatore *leader* mondiale nel settore delle lotterie in termini di raccolta complessiva e, tramite la propria controllata GTECH, è uno dei principali fornitori di soluzioni tecnologiche per lotterie e per giochi a livello mondiale.

Obiettivo del Gruppo Lottomatica è quello di essere operatore e principale fornitore nel mondo di tecnologia per il mercato dei giochi, attraverso la realizzazione di prodotti

e servizi *best-in-class*, mantenendo un impegno d'integrità, responsabilità e creazione di valore per gli Azionisti, ai più alti livelli.

Lottomatica, la principale società operativa italiana del Gruppo, ha sviluppato una vasta rete distributiva *on-line*, in *real-time* in Italia, con circa 248.000 terminali in circa 109.400 punti vendita (inclusi circa 26.100 punti vendita presso i quali Lottomatica offre esclusivamente servizi di *processing* a terzi), tra cui tabaccai, bar, benzinai, giornalai e punti di ristoro autostradali. Dal 1993 Lottomatica è il concessionario esclusivo per la gestione del Gioco del Lotto. Dal 2004 Lottomatica è il concessionario esclusivo per la gestione delle Lotterie istantanee e tradizionali, un'area che negli ultimi anni ha registrato una crescita considerevole. Nel 2006 Lottomatica ha ricevuto l'autorizzazione alla distribuzione delle Lotterie istantanee *on-line*. Nel 2007 Lottomatica ha avviato la raccolta delle scommesse sportive a quota fissa e concorsi pronostici attraverso la rete commerciale. Dal 2003 fino a dicembre 2007, Lottomatica è stato uno dei tre concessionari per la gestione dei concorsi pronostici. Ai fini di sviluppare ulteriormente il mercato italiano delle scommesse sportive / giochi interattivi, Lottomatica continua ad acquisire ulteriori nuovi punti vendita. Al 31 dicembre 2009 erano operativi 1.685 punti vendita.

GTECH è l'operatore *leader* a livello mondiale nel settore dei sistemi di *processing* ad alta sicurezza per le lotterie *on-line*, con attività in 50 Paesi in tutto il mondo. GTECH progetta, vende e gestisce una gamma completa di terminali per punti vendita abilitati alla gestione delle lotterie e collegati elettronicamente ad un sistema centralizzato che svolge il ruolo d'intermediario tra i punti vendita, dove si effettuano le singole transazioni, e le autorità competenti in materia di lotterie. Attualmente GTECH gestisce e fornisce sistemi centrali, terminali e servizi a 25 delle 44 autorità competenti per le lotterie negli Stati Uniti e a 53 enti regolatori delle lotterie non statunitensi.

Inoltre, il Gruppo Lottomatica opera nel settore degli apparecchi da intrattenimento tramite il Gruppo Atronic (*"Atronic"*) e la controllata italiana, Lottomatica Videolot Rete, la quale a sua volta tramite la controllata canadese Spielo Manufacturing (*"Spielo"*) è uno dei principali fornitori di terminali per *Videolotteries*, prodotti collegati e servizi all'industria del gioco. Lottomatica Videolot Rete gestisce nel proprio *network* apparecchi da intrattenimento; Atronic, fornitore *leader* di *Videolotteries* in Europa, Asia e America

Latina, vanta una solida presenza negli Stati Uniti ed è concessionaria in 208 giurisdizioni in tutto il mondo.

Tramite la divisione **GTECH G2**, costituita dalle controllate Finsoft, Boss Media e St. Minver, il Gruppo Lottomatica fornisce tecnologie, giochi e una serie completa di servizi *e-commerce* per il mercato regolamentato delle lotterie, scommesse sportive e giochi *on-line*.

Inoltre, il Gruppo Lottomatica ha investito sulla propria competenza nel campo della distribuzione e del *processing* delle transazioni, al fine di ampliare le proprie attività al di fuori delle lotterie, e fornisce altresì, attraverso la propria rete mondiale, servizi commerciali.

Attività FINANZIARIE

Il Settore comprende le attività svolte all'interno del Gruppo nell'*alternative investment* (in particolare, *private equity investment* e *alternative asset management*) ovvero negli investimenti di carattere finanziario.

La Sub-holding capofila di queste attività è **DeA Capital S.p.A.** ("DeA Capital"), società quotata alla Borsa Valori di Milano – Segmento FTSE Italia STAR, acquisita da De Agostini S.p.A. in data 11 gennaio 2007.

DeA Capital, controllata con una quota pari al 58,3% circa, è attiva nei seguenti segmenti di attività:

● PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- **Investimenti diretti in società**, prevalentemente non quotate (o, se quotate, con l'obiettivo del *delisting*), in Europa, con *focus* sui Paesi del Sud Europa ed *Emerging Europe*, nel settore dei servizi;

- **Investimenti indiretti in fondi di fondi / co-investimento di *private equity*.**

● ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- **Gestione di portafogli di attività / fondi di investimento in *alternative asset class***, con particolare riferimento a *private equity*, *real estate* e *total return*.

Tra le società partecipate da DeA Capital si segnala **IDeA Alternative Investments** (posseduta al 44,4% circa),

joint venture costituita a fine 2006 con Investitori Associati, Wise e altri primari investitori, oggi già tra i più importanti operatori di *private equity* in Italia (con circa 2,2 miliardi di Euro di *asset under management*).

DeA Capital controlla altresì **First Atlantic Real Estate Holding**, tra i primi operatori per masse gestite nel settore immobiliare italiano, dove opera in qualità di *asset manager*, *fund manager* e *advisor*, con un modello integrato di gestioni di fondi e altri servizi (con circa 3,0 miliardi di Euro di *asset under management*).

Nel Settore è altresì ricompresa la partecipazione minoritaria in Assicurazioni Generali. L'investimento in **Assicurazioni Generali** è stato effettuato in attuazione di un programma definito al fine di reinvestire nel settore assicurativo, a seguito della cessione di Toro Assicurazioni avvenuta nel corso del 2006.

Al 31 dicembre 2009 la partecipazione detenuta dal Gruppo nel capitale di Assicurazioni Generali è risultata pari al 2,3% circa, detenuto attraverso una società controllata da De Agostini S.p.A..

Attività di HOLDING

Le Attività di Holding includono le attività svolte dalle società facenti parte del cosiddetto "**Sistema Holding**", che comprende – oltre alla stessa De Agostini S.p.A. – altre società finanziarie direttamente e indirettamente controllate; in particolare, tali attività sono relative alla gestione delle partecipazioni nelle società capofila dei Settori del Gruppo, nonché agli interessi nell'area delle partecipazioni e attività non strategiche.

Al 31 dicembre 2009 le principali società appartenenti al Sistema Holding sono rappresentate da:

- **DeA Partecipazioni (già De Agostini Invest)**, che detiene alcune partecipazioni in attività finanziarie non strategiche e la partecipazione minoritaria in Assicurazioni Generali;
- **De Agostini Invest (già Nova Quatrième)**, che detiene una serie di partecipazioni in attività finanziarie non strategiche;
- **DeA Factor**, che svolge principalmente attività di *factoring* su crediti vantati nei confronti di società del Gruppo da parte di soggetti terzi.

2. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Attività EDITORIALI

Sviluppo del canale digitale "DeA Kids" e lancio della Web TV "DeA by Day"

Nel corso del 2009 sono proseguite le iniziative, intraprese già a fine 2008, mirate a sviluppare la presenza del Gruppo nel *business* dei canali digitali (*internet*, televisione digitale e piattaforma *mobile*), segmento previsto ad alto potenziale di crescita nei prossimi anni.

In particolare, è stata ulteriormente arricchita l'offerta del canale televisivo tematico "DeA Kids", in onda sulla piattaforma digitale satellitare SKY; tale canale si rivolge ad un *target* di bambini di età compresa tra i 6 e i 12 anni, con un taglio editoriale di tipo *edutainment*, che unisce intrattenimento a contenuti educativi.

Nel febbraio 2009 è stata inoltre lanciata la Web TV De Agostini (www.deabyday.tv), con l'obiettivo di proporre attraverso il formato video i temi che più caratterizzano il posizionamento del *brand* De Agostini come *edutainer*; sono nati quindi otto canali che trattano di cucina, benessere, fai da te, curiosità, *parenting*, bellezza, stile e ambiente.

Investimento in Edizioni White Star

In data 31 luglio 2009 Edizioni White Star (già DeA Cast, posseduta al 100% da De Agostini Editore), posseduta per il 35% da De Agostini Editore e per il 65% dalla società Orlando Italy Management (controllata dal Fondo Orlando Italy Special Situations SICAR), ha sottoscritto con i liquidatori di White Star un contratto di affitto di ramo d'azienda, divenuto efficace in data 25 agosto 2009.

White Star ha operato negli ultimi venti anni nella pubblicazione e commercializzazione di libri nel settore degli "illustrati", con un catalogo di oltre 600 titoli, a livello nazionale e soprattutto internazionale.

Il predetto contratto prevede che a seguito dell'omologa del concordato preventivo di White Star, avvenuta in data 10 febbraio 2010, il ramo d'azienda in affitto venga acquistato dalla Edizioni White Star ad un prezzo pari a 8,0 milioni di Euro, da cui saranno dedotti gli importi nel frattempo pagati a titolo di canoni di affitto.

Acquisizione delle quote residue in Serv.Edi

In data 15 ottobre 2009 è stato perfezionato l'acquisto delle quote residue - pari al 25% - del capitale sociale di Serv.Edi. L'operazione, che ha consentito di arrivare a detenere la totalità del capitale sociale della stessa Serv.Edi, ha comportato un esborso pari a circa 0,3 milioni di Euro.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Investimento in RDF Media

Nel corso del 2009 De Agostini Communications ha incrementato sino al 51,6% del capitale la propria quota di partecipazione in Dasym Investments III B.V. (società gestita dal gruppo Cyrte), co-proprietaria - assieme ai manager della stessa - dell'intero capitale di RDF Media, holding di diritto inglese di un gruppo di società operative nel segmento della produzione di contenuti televisivi.

L'operazione ha comportato un esborso pari a circa 1,4 milioni di Euro, portando l'investimento complessivo di De Agostini Communications in Dasym a 36,4 milioni di Euro.

Rafforzamento patrimoniale di De Agostini Communications

In data 15 aprile 2009 è stato deliberato un aumento di capitale di De Agostini Communications per complessivi 186,8 milioni di Euro (tra capitale sociale e riserva sovrapprezzo), interamente sottoscritto dall'azionista unico De Agostini S.p.A. mediante rinuncia al credito di pari importo vantato da quest'ultima verso la società.

Tali risorse erano state utilizzate nel corso degli anni per le acquisizioni di Magnolia, Marathon e Zodiak TV nel segmento di attività "*content production*".

Acquisizione delle quote residue di Zodiak Television e Kaidoz

Nel mese di agosto 2009 Zodiak Entertainment, tramite Kaidoz, società di diritto svedese partecipata al 90% dalla stessa Zodiak Entertainment, ha acquisito per 2,1 milioni di Euro le azioni residuali - pari all'1,60% del capitale - di Zodiak Television, portando la propria partecipazione al 100% del capitale sociale di quest'ultima.

Successivamente, nel mese di settembre 2009, Zodiac Entertainment ha rilevato le azioni in possesso dei soci di minoranza - pari al 10% del capitale - di Kaidoz per 12,8 milioni di Euro, divenendone così l'unico azionista.

Riorganizzazione della partecipazione in Mikado

Nel corso del mese di settembre 2009 De Agostini Communications ha acquisito le azioni in possesso dei soci di minoranza di Mikado Film, divenendone così - direttamente e attraverso la società controllata al 100%, Mik Holding - l'unico azionista.

L'operazione si inquadra in un contesto di dismissione a termine da parte del Gruppo della partecipazione nella stessa Mikado Film.

Acquisizione della quota di controllo in Dangerous

In data 3 ottobre 2009 Zodiac Entertainment ha acquisito la quota di controllo - pari al 70% del capitale - di Dangerous Film, società inglese specializzata nella produzione di documentari e *factual drama*.

L'operazione si è perfezionata con il pagamento di un corrispettivo per la partecipazione di controllo pari a 3,2 milioni di Euro (al netto della cassa acquisita pari a 0,5 milioni di Euro), nonché il riconoscimento agli azionisti di minoranza di *earn-out* basati sul raggiungimento di determinati parametri reddituali e di opzioni *put* sulla quota residua.

Attività GIOCHI E SERVIZI

Acquisizioni nei segmenti AWP / Scommesse sportive

Nel corso del 2009 Lottomatica, allo scopo di allargare la propria base di AWP, ha proceduto all'acquisizione delle quote totalitarie di Topolino Service e di Europa Gestione, società italiane che possiedono e gestiscono AWP in Italia, con un prezzo complessivo d'acquisto pari a 15,7 milioni di Euro (di cui 3,5 milioni di Euro relativi a Topolino Service e 12,2 milioni di Euro a Europa Gestione).

La stessa Lottomatica ha inoltre proceduto all'acquisizione del 100% di Labet, società italiana operativa nel settore delle scommesse sportive, ad un prezzo pari a 20,2 milioni di Euro.

Aumento di capitale di Lottomatica e Mandatory Exchangeable Bond

In data 24 novembre 2009 Lottomatica ha raccolto 350 milioni di Euro mediante l'emissione di n. 19.728.536 azioni riservate a Mediobanca International (Lussemburgo), ad un prezzo pari a 17,7408 Euro per azione (inclusivo di un premio pari al 15% rispetto al prezzo di mercato).

I proventi generati dall'operazione sono destinati a finanziare i programmi di sviluppo in Italia, principalmente il rinnovo della concessione Gratta & Vinci e l'acquisizione di nuovi diritti per i terminali VLT ("*Videolotteries*").

A seguito di tale operazione (non essendo state esercitate nel corso del 2009 opzioni di acquisto a titolo di *stock option* e non essendo state emesse azioni di Lottomatica - a titolo di *retention* - a favore di dipendenti), il capitale sociale della stessa Lottomatica è passato da n. 152.286.837 azioni a n. 172.015.373 azioni (del valore nominale di Euro 1 cadauna).

Le azioni sottoscritte da Mediobanca International (Lussemburgo) sono state poste da quest'ultima al servizio dell'emissione di un *Mandatory Exchangeable Bond* emesso da UBI Banca International, che verrà obbligatoriamente convertito in azioni Lottomatica alla scadenza (29 ottobre 2012).

Il *Mandatory Exchangeable Bond* è stato collocato tra investitori qualificati su base privata e matura interessi annuali pari all'8,75% pagabili in rate semestrali.

Nell'ambito della stessa operazione Lottomatica ha altresì siglato un contratto di *swap* con la stessa Mediobanca; il contratto prevede, sostanzialmente, che a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un ammontare fisso pari a circa 46 milioni di Euro e di un importo corrispondente ai proventi connessi all'operazione di prestito titoli avente ad oggetto le azioni emesse da Lottomatica, Lottomatica a sua volta riconosca semestralmente un importo pari agli interessi maturati sui *Bond* emessi e non convertiti a ogni data di pagamento.

Emissione prestito obbligazionario di Lottomatica

Nel corso del mese di dicembre 2009 Lottomatica ha emesso un prestito obbligazionario per un importo di 750 milioni di Euro, di durata settennale. I relativi proventi, al netto dei costi di transazione, sono stati utilizzati per rimborsare una porzione dei debiti esistenti e per altri obiettivi aziendali.

Tale prestito obbligazionario ha ricevuto un *rating* di Baa3 e BBB-, rispettivamente da Moody's Investors Service Limited e Standard & Poor's Rating Service ed è quotato alla Borsa di Lussemburgo.

Equity derivatives su azioni Lottomatica

Nel corso del 2009 De Agostini S.p.A. ha provveduto alla chiusura, in più *tranches*, tramite il c.d. "*cash settlement*", di n. 3.271.600 opzioni *put* su azioni Lottomatica, con un esborso complessivamente pari a 25 milioni di Euro e una perdita pari a circa 12 milioni di Euro (al netto del fondo accantonato al 31 dicembre 2008 pari a circa 13 milioni di Euro).

In data 13 novembre 2009 (contestualmente alla chiusura di n. 1.576.000 opzioni *put*, di cui sopra), sono state acquistate n. 1.576.000 azioni della stessa Lottomatica, con un esborso pari a circa 23 milioni di Euro (al prezzo di 14,57 Euro/azione).

In data 24 novembre 2009, con finalità anti-dilutive nell'ambito della suddetta operazione di aumento di capitale di Lottomatica, la stessa De Agostini S.p.A. ha provveduto all'estinzione dell'accordo di "*Total Return Equity Swap*" sottoscritto su n. 10.073.006 azioni Lottomatica, mediante il c.d. "*physical settlement*", ovvero con l'acquisizione delle azioni oggetto dell'accordo e il pagamento del valore nozionale di riferimento (pari a circa 263 milioni di Euro).

Si segnala che l'operazione, che ha comportato per De Agostini S.p.A. una perdita nel bilancio d'esercizio pari a circa 41 milioni di Euro (ovvero la differenza tra il valore di mercato delle azioni alla data di estinzione dell'accordo e il valore nozionale di riferimento, al netto del fondo già accantonato al 31 dicembre 2008), non ha prodotto effetti sulla posizione finanziaria netta consolidata e sul conto economico di Gruppo, in quanto – come già ampiamente illustrato nei bilanci degli anni precedenti e in linea con i principi contabili internazionali adottati per il bilancio consolidato – le azioni sottostanti all'accordo di "*Total Return Equity Swap*" erano di fatto già incluse nella percentuale di partecipazione detenuta da De Agostini S.p.A. in Lottomatica.

Si fa presente che al 31 dicembre 2009 – oltre alla proprietà di n. 102.629.324 azioni Lottomatica (rappresentanti una quota pari al 59,7% circa del capitale di quest'ultima) – De Agostini S.p.A. ha registrato i seguenti *equity derivatives* sulle azioni della stessa controllata:

- *Put Options* su n. 1.200.000 azioni, con scadenza luglio 2010;
- *Collar Options* su n. 2.000.000 azioni, scadenza luglio 2010.

Concessione Gratta & Vinci

A seguito della pubblicazione del bando di gara per il rinnovo della licenza relativa alla gestione delle lotterie istantanee in Italia ("Gratta & Vinci"), il Consorzio Lotterie Nazionali – attuale unico gestore di tali lotterie, di cui Lottomatica detiene il 63% delle quote – ha presentato nel corso del mese di ottobre la propria offerta, risultando di fatto l'unico soggetto concorrente per l'aggiudicazione di una delle quattro licenze proposte in gara.

Per effetto del ricorso promosso da SISAL l'aggiudicazione è stata sospesa, comportando – dopo una serie di pronunciamenti da parte delle autorità competenti – la predisposizione da parte di AAMS di un nuovo bando di gara.

Alla luce di tale nuovo bando di gara, il Consorzio Lotterie Nazionali ha presentato una nuova offerta, risultando ancora come l'unico soggetto partecipante alla gara stessa e aggiudicandosi così il rinnovo dell'attuale concessione in esclusiva per un nuovo periodo sino a nove anni.

Attività FINANZIARIE

Investimento in IDeA CoIF I

In data 14 luglio 2009 il fondo IDeA CoIF I ha perfezionato il III e ultimo *closing*, portando il *commitment* complessivo a circa 217 milioni di Euro.

Nel corso del 2009 sono stati complessivamente effettuati investimenti netti nel fondo per 38,6 milioni di Euro (di cui 24,9 milioni di Euro da DeA Capital e 13,7 milioni di Euro da De Agostini Invest).

Al 31 dicembre 2009 i versamenti complessivamente effettuati dall'avvio delle attività del fondo sono risultati pari a 59 milioni di Euro (di cui 38,1 milioni di Euro da DeA Capital e 20,9 milioni di Euro da De Agostini Invest), con un *residual commitment* pari a circa 96 milioni di Euro (di cui 61,9 milioni di Euro da DeA Capital e 34,1 milioni di Euro da De Agostini Invest).

Tenuto conto delle quote detenute dalle due predette società, IDeA CoIF I risulta attualmente partecipato dal Gruppo De Agostini al 75% circa e pertanto, sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, risulta consolidato *line-by-line*.

IDeA CoIF I è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, gestito da IDeA Capital Funds SGR (società interamente controllata da IDeA Alternative Investments), che effettua co-investimenti di minoranza nell'ambito di medio / grandi *LBO*, in sindacato con un *lead investor* ed eventualmente altri co-investitori.

Investimento in Santé

In data 20 gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto il proprio pro-quota (43,01%), pari a 1,7 milioni di Euro, dell'aumento di capitale deliberato da Santé, controllante di GDS.

Successivamente, in data 25 giugno 2009, il Gruppo DeA Capital ha incassato dividendi da Santé per 4,1 milioni di Euro.

In data 25 luglio 2009 Santé ha deliberato un ulteriore aumento di capitale per complessivi 11,2 milioni di Euro, sottoscritto in parte dagli azionisti originari (da DeA Capital per 1,5 milioni di Euro), in parte dal *Top Management* di GDS; questi ultimi hanno finanziato parte dell'esborso sostenuto con prestiti erogati dagli stessi azionisti originari (da DeA Capital per 2,6 milioni di Euro).

La struttura dei prestiti erogati al *Top Management* di GDS, che sostanzialmente prevede delle *put option* a favore di quest'ultimo nei confronti degli altri azionisti di Santé relativamente alle azioni di nuova emissione sottoscritte, attribuisce i diritti collegati a parte delle azioni in oggetto in capo agli stessi azionisti originari.

Alla luce di ciò, a fronte di una quota di partecipazione nel capitale di Santé pari al 42,61%, la quota di partecipazione effettiva detenuta dal Gruppo DeA Capital sui diritti economici della stessa Santé è risultata pari al 42,87% (dal precedente 43,01%).

Investimento in ICF II

In data 6 aprile 2009 DeA Capital, attraverso la società interamente controllata DeA Capital SICAR, ha partecipato,

con un esborso pari a circa 0,5 milioni di Euro, al I *closing* del fondo ICF II, attraverso la sottoscrizione di n. 100 quote, rappresentanti un *commitment* sino a 50 milioni di Euro.

In data 24 agosto 2009 lo stesso fondo ha perfezionato il II *closing*, portando il *commitment* complessivo a 175 milioni di Euro.

Successivamente, in data 3 novembre 2009, ICF II ha perfezionato il III *closing*, portando il *commitment* complessivo a 190 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2009 i versamenti complessivamente effettuati da DeA Capital dall'avvio delle attività del fondo sono risultati pari a 5,2 milioni di Euro, con un *commitment* residuo pari a 44,8 milioni di Euro.

ICF II è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati e gestito da IDeA Capital Funds SGR, che si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi Paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate, diversificati nelle tipologie del *mid market buy-out*, *distressed*, *special situations*, *credit*, *turnaround* e *industry focused*, con particolare attenzione al mercato secondario.

Acquisizione della partecipazione di controllo in Soprano SGR

In data 23 giugno 2009 la *joint-venture* IDeA Alternative Investments ha perfezionato l'acquisto di una quota di partecipazione, pari al 65% del capitale sociale, in Soprano SGR, con un esborso complessivo pari a 2,2 milioni di Euro.

Soprano SGR, costituita nel 2007, è una società di gestione del risparmio attiva in Italia nell'*asset management* con 11 fondi e *asset under management* pari a oltre 200 milioni di Euro.

L'ingresso in Soprano SGR ha consentito a IDeA Alternative Investments di estendere la piattaforma di prodotti offerti al segmento dei fondi *total return*.

Acquisizione della partecipazione di controllo in First Atlantic Real Estate NPL

In data 28 luglio 2009 FARE Holding ha acquisito il controllo (con una quota attualmente pari al 65%) di una società, contestualmente ridenominata First Atlantic Real Estate NPL ("FARE NPL"), operante nell'amministrazione, gestione e valorizzazione di *non performing loan* nel comparto immobiliare.

Il restante 35% è detenuto in larga parte dal *Management* della stessa società, composto da professionisti di comprovata esperienza nel settore, con i quali è stato sottoscritto un accordo parasociale mirante a regolare la *corporate governance* di FARE NPL.

L'acquisizione del controllo di FARE NPL ha comportato un investimento complessivo per FARE Holding di 1,3 milioni di Euro.

Investimento in Sigla Luxembourg

In data 30 settembre 2009 il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto un aumento di capitale riservato in Sigla Luxembourg per 3,0 milioni di Euro, portando la propria partecipazione dal 34,88% al 41,39%.

Liquidazione di FARE DE GmbH

In data 5 ottobre 2009 FARE DE GmbH, controllata al 100% da FARE Holding, ha ceduto la quota del 51% in Alpenia GmbH, per un corrispettivo pari al pro-quota del patrimonio netto della società al 30 giugno 2009.

A seguito della cessione di Alpenia GmbH, unico *asset* di FARE DE GmbH, in data 25 novembre 2009 la stessa FARE DE GmbH è stata posta in liquidazione.

Costituzione di IDeA SIM

In data 13 ottobre 2009 IDeA Alternative Investments ha costituito IDeA SIM, con un versamento complessivo di 0,1 milioni di Euro, per una quota pari al 65% della società.

Con l'operazione in oggetto IDeA Alternative Investments si è proposta di entrare nel comparto delle SIM di consulenza di investimento, senza detenzione, anche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della SIM stessa.

Buy-back

Nel corso del 2009 – a valere dell'autorizzazione ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti in data 29 aprile 2009 – DeA Capital ha proceduto ad acquisti sul mercato di n. 4.396.839 azioni proprie, per un controvalore complessivo pari a circa 5,8 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2009 la Società aveva in portafoglio n. 17.591.212 azioni proprie.

Warrant DeA Capital 2009-2012

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato un Piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant* al *Management*.

Come previsto dal regolamento del Piano, i "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1 cadauna, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,920, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha inoltre deliberato, in sede straordinaria, di emettere massimi n. 1.500.000 "*Warrant* DeA Capital 2009-2012", nonché di aumentare il capitale sociale per un importo massimo di nominali Euro 1.500.000, in via scindibile, da eseguirsi mediante l'emissione di massime n. 1.500.000 azioni del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il prezzo di sottoscrizione dei *warrant* è stato di Euro 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne. I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione, sono risultati integralmente sottoscritti.

Evoluzione dell'investimento in azioni Assicurazioni Generali

Nel corso del 2009 il Gruppo De Agostini ha proceduto all'estinzione integrale – in più *tranches* – dell'accordo di "*Share Swap Transaction*" avente ad oggetto n. 15.331.140 azioni Assicurazioni Generali, mediante il c.d. *cash settlement*, liquidando alla controparte il differenziale negativo tra il valore di mercato delle azioni alla data di

estinzione dell'accordo stesso e il relativo valore nozionale di riferimento.

L'operazione, finalizzata a ridurre l'esposizione al rischio, in coincidenza del picco della crisi finanziaria registrata a inizio 2009 sul segmento *equity*, ha comportato una perdita pari a circa 197 milioni di Euro nel conto economico consolidato, a fronte di un impatto positivo di circa 213 milioni di Euro a livello di posizione finanziaria netta consolidata e del Sistema Holding (essendo a livello di queste ultime già incluso l'intero valore nozionale di riferimento dell'accordo, pari a circa 424 milioni di Euro).

In data 21 maggio 2009 il Gruppo ha registrato l'acquisizione di n. 1.407.266 azioni Assicurazioni Generali, per effetto della distribuzione *in kind* di parte del dividendo deliberato dalla società (dividendo *in kind* pari a 1 azione ogni 25 possedute, oltre al dividendo *in cash* pari a 0,15 Euro / azione).

In data 17 luglio 2009 sono state cedute sul mercato - in due *tranches* - n. 1.398.921 azioni Assicurazioni Generali, con una perdita pari a circa 15 milioni di Euro nel conto economico consolidato, a fronte di un impatto positivo di circa 21 milioni di Euro a livello di posizione finanziaria netta consolidata e del Sistema Holding.

A fine 2009, per effetto delle suddette operazioni, il Gruppo De Agostini deteneva n. 35.190.000 azioni di Assicurazioni Generali, pari al 2,3% circa del capitale sociale di quest'ultima. Tali azioni sono valutate nei prospetti contabili consolidati sulla base delle quotazioni di chiusura alla data del 31 dicembre 2009 ovvero 662 milioni di Euro (con una riserva di *fair value* negativa per circa 242 milioni di Euro).

Attività di HOLDING

Dividendi incassati / pagati

Nel corso del 2009 sono stati incassati da De Agostini S.p.A. dividendi dalle Sub-holdings per complessivi 78,7 milioni di Euro circa, di cui 68,7 milioni di Euro da Lottomatica (inclusa la parte spettante alla quota oggetto di "*Total Return Equity Swap*") e 10 milioni di Euro da De Agostini Editore. De Agostini S.p.A. ha inoltre incassato dividendi per 0,7 milioni di Euro da Investitori & Partner Immobiliari e 0,5 milioni di Euro da DeA Factor (società compresa nel perimetro del Sistema Holding).

Si segnala che nel corso del 2009 De Agostini S.p.A. non ha distribuito dividendi a favore della controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., destinando il risultato dell'Esercizio 2008, pari ad un utile di 13,3 milioni di Euro, per 0,4 milioni di Euro a Riserva Legale e per 12,9 milioni di Euro a Riserva Straordinaria.

Acquisizione dei "Cashes UniCredit"

Nel mese di febbraio 2009, a seguito degli impegni assunti in data 5 ottobre 2008, De Agostini S.p.A. ha sottoscritto titoli convertibili in azioni ordinarie UniCredit (ad un prezzo di 3,083 Euro / azione), per un importo complessivo di 99,6 milioni di Euro.

Tali titoli, denominati "Cashes UniCredit", prevedono una remunerazione - di fatto subordinata alla distribuzione di dividendi da parte di UniCredit - al tasso Euribor a tre mesi, maggiorato di 4,5 punti percentuali.

Rafforzamento patrimoniale del Gruppo De Agostini

In data 20 novembre 2009 il Consiglio di Amministrazione di De Agostini S.p.A., in esecuzione di quanto approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 27 giugno 2009, ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario di durata ventennale, da offrirsi in opzione agli Azionisti della Società, per complessivi 300 milioni di Euro, obbligatoriamente convertibili in n. 9.791.122 azioni di nuova emissione della Società. Contestualmente, ai sensi dell'articolo 2441 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'emissione di n. 9.791.122 nuove azioni da riservare esclusivamente alla conversione delle obbligazioni.

Il regolamento del prestito obbligazionario prevede che le obbligazioni saranno automaticamente convertite in azioni De Agostini S.p.A. alla data di scadenza (31 dicembre 2029), con facoltà per l'Emittente di richiederne la conversione anticipata a partire dal 31 dicembre 2020.

Le obbligazioni emesse maturano un interesse annuo lordo, pagabile in via posticipata, pari al tasso Euribor a tre mesi, rilevato il primo giorno utile di ciascun anno di durata del prestito, maggiorato di 350 *basis point* fino al 31 dicembre 2020 e maggiorato di 550 *basis point* a decorrere dal 1° gennaio 2021.

Si segnala che ad eccezione del pagamento della prima cedola - di fatto garantita - gli interessi maturati relativamente alle

cedole successive non saranno corrisposti qualora l'ultimo bilancio consolidato approvato da De Agostini S.p.A. si sia chiuso in perdita ovvero qualora, sulla base dell'ultimo bilancio di esercizio di quest'ultima, la gestione corrente abbia assorbito liquidità.

Si segnala, infine, che gli interessi saranno comunque pagati nei limiti del risultato netto consolidato di Gruppo ovvero della liquidità generata dalla gestione corrente e che eventuali somme a titolo di interessi non corrisposte – in tutto o in parte – non saranno computate sui periodi successivi.

Aumento di capitale di De Agostini S.p.A.

In data 18 dicembre 2009, in forza della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria in data 27 giugno 2009, il Consiglio di Amministrazione di De Agostini S.p.A. ha deliberato l'aumento a pagamento del capitale sociale per massimi Euro 2.000.000, mediante l'emissione di massime n. 2.000.000 nuove azioni di categoria C, da offrire, con l'esclusione del diritto di opzione spettante a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. e al prezzo unitario di Euro 2,88, alla società Investendo, con sede in Novara.

In data 21 dicembre 2009, detto aumento di capitale è stato interamente sottoscritto e versato dalla stessa Investendo, che ha conseguentemente incrementato la propria partecipazione in De Agostini S.p.A. dal 4,55% all'8,70% del relativo capitale sociale (restando B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. proprietaria del restante 91,30%).

Le azioni sottoscritte da Investendo, di categoria C, subiscono - analogamente alle azioni di categoria B già in circolazione - alcuni particolari vincoli in sede di distribuzione di riserve, impregiudicato invece un eguale e paritetico diritto di tutte le categorie di azioni per quanto concerne la distribuzione degli utili di esercizio, secondo quanto disciplinato nel nuovo testo di statuto sociale adottato a seguito delle deliberazioni della predetta Assemblea Straordinaria.

Va segnalato che Investendo è partecipata al 99% da Amministratori e Dirigenti di De Agostini S.p.A. e all'1% da B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a..

3. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DEL GRUPPO

3.1 Premessa

Quadro normativo di riferimento per la predisposizione del bilancio

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009 è predisposto in continuità dei principi contabili adottati nell'esercizio precedente ovvero i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per IAS/IFRS si intendono tutti i principi contabili internazionali denominati International Accounting Standards o IAS e International Financial Reporting Standards o IFRS, nonché le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") e del precedente Standing Interpretations Committee ("SIC").

Le disposizioni contenute nel Decreto Legislativo n. 38/2005, nonché quanto previsto dagli IAS/IFRS, costituiscono per la Società il riferimento normativo ai fini della predisposizione del Bilancio Consolidato.

In linea con le disposizioni contenute nello stesso Decreto Legislativo n. 38/2005, la Società redige il Bilancio d'Esercizio in conformità agli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile.

Restatement

Il Gruppo ha modificato la presentazione e la classificazione di alcune voci del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, in particolare: (i) riclassificando l'investimento in Assicurazione Generali dall'"Attivo corrente" all'"Attivo non corrente", (ii) al fine di riflettere la conversione delle poste in valuta estera associate all'acquisizione di Finsoft da parte di Lottomatica (attraverso GTECH) e (iii) al fine di compensare le imposte differite attive e passive ai sensi dello IAS 12 - Imposte sul reddito.

Inoltre, ha provveduto alla riclassifica - nel "Risultato netto delle attività cedute / destinate ad essere vendute" - dei risultati economici registrati nel 2008 da alcune società / rami d'attività di cui si è decisa la dismissione.

"Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata"

Allo scopo di fornire un'informativa in linea con i parametri di analisi e controllo da parte del *Management* Aziendale dell'andamento dei settori di attività del Gruppo, i prospetti contabili consolidati e gli schemi esplicativi contenuti nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009 - così come quelli relativi al 2008 - sono stati integrati con una serie di grandezze di tipo gestionale.

A tal proposito, è stata predisposta una "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata", che evidenzia - rispetto ai predetti prospetti contabili consolidati e schemi esplicativi - le grandezze gestionali tipicamente più utilizzate dal *Management* Aziendale, ovvero:

- **Ricavi Netti.** Rappresenta l'indicatore di volume d'affari dei singoli settori di attività, nonché del Gruppo nel suo complesso, misurato attraverso i ricavi delle vendite e delle prestazioni.
- **Margine Operativo Lordo (EBITDA).** Rappresenta il risultato della gestione operativa, prima delle imposte, del saldo proventi / oneri finanziari, del saldo proventi / oneri non ricorrenti, dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, nonché degli ammortamenti e delle altre partite non monetarie (quali a titolo esemplificativo, *impairment* e plusvalenze / minusvalenze da cessione di attività materiali e immateriali). In considerazione della natura dell'attività svolta nell'ambito delle entità facenti parte delle "Attività Finanziarie" e del "Sistema Holding", il risultato della gestione finanziaria di tali attività è incluso nel Margine Operativo Lordo (EBITDA).
- **Margine Operativo (EBIT).** È determinato partendo dal Margine Operativo Lordo (EBITDA), includendo l'effetto del saldo proventi / oneri non ricorrenti, dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e degli ammortamenti e delle altre partite non monetarie.

- **Posizione Finanziaria Netta (PFN).** Rappresenta la differenza tra: a) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie disponibili per la vendita o con *fair value* rilevato a conto economico; b) passività finanziarie.

EBITDA, EBIT e PFN sono considerati indicatori alternativi di *performance*, non definiti in base agli IAS/IFRS; tali indicatori sono riportati in quanto si ritiene che contribuiscano ad evidenziare l'andamento della *performance*, nonché a fornire informazioni utili sulla capacità di gestire l'indebitamento e per le stime di valutazione delle attività del Gruppo.

La "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata" – che evidenzia le grandezze gestionali tipicamente più utilizzate dal Management Aziendale

– presenta gli stessi risultato netto e patrimonio netto dei prospetti contabili consolidati.

La "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata" è di seguito utilizzata per commentare i risultati, sia a livello consolidato, sia a livello di singolo settore di attività.

3.2 "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata"

Di seguito viene presentata una sintesi delle principali grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo, sulla base della "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata":

Milioni di Euro	2009	2008	Variazione	
			Assoluta	%
Ricavi Netti	4.160	4.133	27	1%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	801	836	(35)	(4%)
Ammort.ed altre partite non monetarie	(422)	(390)	(32)	
Ris. Partecipazioni ad equity	(24)	(13)	(11)	
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(103)	(148)	45	
Margine Operativo (EBIT)	252	285	(33)	(12%)
Proventi / (Oneri) finanziari	(203)	(235)	32	
Oneri chiusura TRES Ass. Generali	(197)	(9)	(188)	
Imposte	(63)	(83)	20	
Risultato netto delle attività operative	(211)	(42)	(169)	n.a.
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(4)	(13)	9	
Risultato netto consolidato	(215)	(55)	(160)	n.a.
Risultato netto di pertinenza di Terzi	58	70	(12)	
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(273)	(125)	(148)	n.a.

	31.12.2009	31.12.2008	Variazione	
			Assoluta	%
Posizione Finanziaria Netta	(4.154)	(4.776)	622	13%

3.3 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2009 sono risultati pari a 4.160 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (+1%), ripartiti come segue:

Ricavi Netti					
<i>Milioni di Euro</i>	2009	%	2008	%	Variazione
Attività Editoriali	1.389	33,4%	1.549	37,5%	(160)
Attività Media & Communication	560	13,5%	522	12,6%	38
Attività Giochi e Servizi	2.177	52,3%	2.059	49,8%	118
Attività Finanziarie	34	0,8%	7	0,2%	27
Attività di Holding	2	0,0%	1	0,0%	1
Elisioni intersettoriali	(2)	0,0%	(5)	(0,1%)	3
Totale Gruppo	4.160	100%	4.133	100%	27

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** si sono attestati a 1.389 milioni di Euro, in riduzione di 160 milioni di Euro rispetto al 2008 (-10,3% circa); il decremento è imputabile principalmente alle Aree del Collezionabile, del Direct Marketing e delle Grandi Opere.

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Media & Communication** sono risultati pari a 560 milioni di Euro, con un incremento di 38 milioni di Euro rispetto al 2008 (+7,3% circa); il miglioramento include gli effetti del consolidamento su anno intero di KM e di Zodiak TV (il 2008 rifletteva il consolidamento *line-by-line* delle due società dalle rispettive date di acquisizione, 18 febbraio 2008 e 3 luglio 2008).

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** si sono attestati a 2.177 milioni di Euro, con un incremento di 118 milioni di Euro rispetto al 2008 (+5,7%); l'incremento è dovuto principalmente alle positive *performance* delle Operazioni Italia (+153 milioni di Euro), che compensano

la flessione delle *Lottery* di GTECH (-85 milioni di Euro). Si segnala inoltre l'incremento dei ricavi di GTECH G2 (+23 milioni di Euro), in particolare a seguito del consolidamento su anno intero di Boss Media e St. Minver (il 2008 rifletteva il consolidamento *line-by-line* delle due società dalle rispettive date di acquisizione, 24 aprile 2008 e 30 aprile 2008).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 34 milioni di Euro, con un incremento di 27 milioni di Euro rispetto al 2008, riconducibile sostanzialmente al consolidamento *line-by-line* su anno intero del Gruppo FARE Holding (acquistato nel dicembre 2008).

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha registrato un Margine Operativo Lordo (EBITDA) pari a 801 milioni di Euro, in diminuzione di 35 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente (-4%). La ripartizione del Margine Operativo Lordo (EBITDA) per settore di attività è di seguito riportata:

Margine Operativo Lordo (EBITDA)					
<i>Milioni di Euro</i>	2009	%	2008	%	Variazione
Attività Editoriali	11	1,4%	22	2,6%	(11)
Attività Media & Communication	81	10,1%	104	12,4%	(23)
Attività Giochi e Servizi	784	97,9%	756	90,4%	28
Attività Finanziarie	13	1,6%	61	7,3%	(48)
Attività di Holding	(9)	(1,1%)	(45)	(5,4%)	36
Elisioni intersettoriali	(79)	(9,9%)	(62)	(7,4%)	(17)
Totale Gruppo	801	100%	836	100%	(35)

Il MOL delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 11 milioni di Euro, in diminuzione di 11 milioni di Euro rispetto al 2008, principalmente a causa degli oneri di ristrutturazione sostenuti in Italia e Francia, pari complessivamente a 13 milioni di Euro.

Il MOL delle **Attività Media & Communication** è risultato pari a 81 milioni di Euro, in diminuzione di 23 milioni di Euro rispetto al 2008, in seguito alla generale contrazione della marginalità imposta dalla crisi economica che ha colpito il settore. Il confronto con il 2008 risulta inoltre condizionato dal consolidamento su anno intero di KM e Zodiak Television, come già precedentemente commentato.

Il MOL delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 784 milioni di Euro, con una crescita di 28 milioni di Euro rispetto al 2008 (+3,7% circa), imputabile principalmente alla crescita registrata nelle attività italiane.

Il MOL delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 13 milioni di Euro e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo *cash* da Assicurazioni Generali. La diminuzione rispetto al 2008, pari a complessivi 48 milioni di Euro, è imputabile per la maggior parte proprio al minor dividendo *cash* da Assicurazioni Generali (5 milioni di Euro nel 2009, rispetto a 43 milioni di Euro nel 2008).

Il MOL delle **Attività di Holding** è risultato pari a -9 milioni di Euro, in miglioramento di 36 milioni di Euro rispetto al 2008. In particolare, la variazione riflette maggiori dividendi dalle Sub-holdings per 17 milioni di Euro (79 milioni di Euro nel 2009, rispetto a 62 milioni di Euro nel 2008, peraltro elisi a livello consolidato) e minori oneri finanziari netti legati alle attività svolte all'interno del Sistema Holding.

Margine Operativo (EBIT)

L'EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 si è attestato a 252 milioni di Euro, dopo aver scontato ammortamenti ed altre partite non monetarie per complessivi 422 milioni di Euro e oneri non ricorrenti per complessivi 103 milioni di Euro.

La riduzione del Margine Operativo (EBIT) nel 2009 rispetto al dato del 2008 è risultata pari a 33 milioni di Euro e ha riflesso sostanzialmente il decremento registrato a livello di EBITDA.

Margine Operativo (EBIT)			
<i>Milioni di Euro</i>	2009	2008	Variazione
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	801	836	(35)
Ammort.ed altre partite non monetarie	(422)	(390)	(32)
Ris. Partecipazioni ad equity	(24)	(13)	(11)
Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(103)	(148)	45
Margine Operativo (EBIT)	252	285	(33)

Gli ammortamenti e le altre partite non monetarie sono riconducibili:

- per 178 milioni di Euro all'ammortamento di attività immateriali (155 milioni di Euro nel 2008);
- per 244 milioni di Euro all'ammortamento di attività materiali (233 milioni di Euro nel 2008).

Nel 2009 il Gruppo ha contabilizzato oneri derivanti dal risultato di partecipazioni valutate ad *equity* per un importo pari a circa -24 milioni di Euro, rispetto a -13 milioni di Euro nel 2008, entrambi i valori riconducibili sostanzialmente al risultato consolidato di Santè, controllante di GDS e partecipata da DeA Capital (-26 milioni di Euro nel 2009, rispetto a -14 milioni di Euro nel 2008).

Nel 2009 sono stati registrati "Proventi / (Oneri) non ricorrenti" per complessivi 103 milioni di Euro (148 milioni di Euro nel 2008), in particolare riconducibili:

- per 101 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi, di cui 63 milioni di Euro relativi all'avviamento e ad altre attività del segmento GTECH G2 e 11 milioni di Euro relativi ad attività dei segmenti Lotterie e Soluzioni di Gioco di GTECH;
- per 2 milioni di Euro alle Attività Finanziarie, relativi a partecipazioni dirette e fondi di *venture capital*.

Il 2008 scontava "Proventi / (Oneri) non ricorrenti" per complessivi 148 milioni di Euro, in particolare riconducibili:

- per 14 milioni di Euro alle Attività Editoriali, interamente imputabili alla svalutazione dell'avviamento delle Grandi Opere;

- per 101 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi, di cui 49 milioni di Euro relativi all'avviamento di Atronic, 25 milioni di Euro ad attività del segmento Giochi e 27 milioni di Euro ad attività del segmento Lotterie;
- per 33 milioni di Euro alle Attività Finanziarie, di cui 23 milioni di Euro relativi alla società collegata Sigla Luxembourg (partecipata da DeA Capital) e 9 milioni di Euro relativi ai fondi di *venture capital*.

Risultato netto

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo per l'Esercizio 2009 ha presentato un valore negativo per 273 milioni di Euro, rispetto ad un valore negativo per 125 milioni di Euro nel 2008, dopo aver scontato la perdita derivante dall'*unwinding* del TRES su Assicurazioni Generali per complessivi 197 milioni di Euro (prima dei relativi effetti fiscali).

Nella tabella che segue è evidenziato il raccordo tra Margine Operativo (EBIT) e Risultato netto di pertinenza del Gruppo:

Risultato netto			
<i>Milioni di Euro</i>	2009	2008	Variazione
Margine Operativo (EBIT)	252	285	(33)
Proventi / (Oneri) finanziari	(203)	(235)	32
Oneri chiusura TRES Ass. Generali	(197)	(9)	(188)
Imposte	(63)	(83)	20
Risultato netto delle attività operative (a)	(211)	(42)	(169)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue (b)	(4)	(13)	9
Risultato netto consolidato (a+b)	(215)	(55)	(160)
Risultato netto di pertinenza di Terzi	58	70	(12)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(273)	(125)	(148)

Il saldo della gestione finanziaria è risultato pari a -203 milioni di Euro nel 2009, in miglioramento rispetto ai -235 milioni di Euro nel 2008, ripartito come segue:

- -8 milioni di Euro relativi alle Attività Editoriali (-13 milioni di Euro nel 2008);

- -17 milioni di Euro relativi alle Attività Media & Communication (-22 milioni di Euro nel 2008);
- -165 milioni di Euro relativi alle Attività Giochi e Servizi (-157 milioni di Euro nel 2008);
- -13 milioni di Euro relativi alle Attività di Holding (-43 milioni di Euro nel 2008). In particolare, la voce ha incluso adeguamenti negativi e perdite nette realizzate sugli strumenti derivati in capo al Sistema Holding per complessivi -11 milioni di Euro, rispetto a -55 milioni di Euro nel 2008.

Il carico fiscale dell'Esercizio 2009 ha presentato un saldo di 63 milioni di Euro, contro 83 milioni di Euro nel 2008. Il carico fiscale del 2009 è riconducibile a:

- Attività Editoriali per -13 milioni di Euro (-10 milioni di Euro nel 2008);
- Attività Media & Communication per -1 milioni di Euro (-11 milioni di Euro nel 2008);
- Attività Giochi e Servizi per -76 milioni di Euro (-47 milioni di Euro nel 2008);
- Attività Finanziarie per +4 milioni di Euro (-7 milioni di Euro nel 2008);
- Attività di Holding per +23 milioni di Euro (-8 milioni di Euro nel 2008).

Il risultato netto riferibile alle "Attività cessate / discontinue" è pari a -4 milioni di Euro per il 2009 e -13 milioni di Euro per il 2008 e include alcune società / rami d'attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini (di cui si è decisa la dismissione) e, nel 2008, anche gli effetti derivanti dalla cessione di De Agostini Periodici.

Nel 2009 il Risultato netto di pertinenza di Terzi, pari complessivamente a 58 milioni di Euro (70 milioni di Euro nel 2008), ha riflesso:

- per +66 milioni di Euro il pro-quota del Risultato netto del Gruppo Lottomatica, inclusa la quota relativa al Consorzio Lotterie Nazionali, titolare della concessione del Gratta & Vinci (+78 milioni di Euro nel 2008);
- per -11 milioni di Euro il pro-quota del Risultato netto del Gruppo DeA Capital (-15 milioni di Euro nel 2008);
- per +3 milioni di Euro il pro-quota del Risultato netto del Gruppo Zodiak Entertainment (+7 milioni di Euro nel 2008).

3.4 Situazione patrimoniale

Di seguito viene presentata una sintesi delle principali grandezze patrimoniali del Gruppo:

Milioni di Euro	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Avviamento	3.524	3.592	(68)
Altre attività immateriali	912	959	(47)
Attività materiali	925	909	16
Investimenti	1.742	1.945	(203)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	838	259	579
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	192	428	(236)
TOTALE	8.133	8.092	41
<i>a copertura:</i>			
Passività finanziarie	4.839	5.099	(260)
Patrimonio Netto	3.294	2.993	301

Avviamento

Al 31 dicembre 2009 l'Avviamento è risultato pari a 3.524 milioni di Euro (3.592 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), composto come segue:

- 34 milioni di Euro riferiti alle Attività Editoriali (inalterati rispetto al 31 dicembre 2008), interamente imputabili all'Area Scuola;
- 411 milioni di Euro riferiti alle Attività Media & Communication (406 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riconducibili principalmente per 162 milioni di Euro all'acquisizione di Marathon (invariato rispetto al 31 dicembre 2008), per 154 milioni di Euro all'acquisizione di Zodiak TV (145 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), per 53 milioni di Euro all'acquisizione di Magnolia (62 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e per 22 milioni di Euro all'acquisizione di KM (21 milioni di Euro al 31 dicembre 2008); la variazione rispetto al 31 dicembre 2008 è imputabile all'evoluzione della differenza da conversione sull'avviamento in valuta di Zodiak TV (+9 milioni di Euro), all'adeguamento del *fair value* degli *earn-out* (-7 milioni di Euro) e all'acquisizione, avvenuta nel 2009, della quota di controllo di Dangerous (+4 milioni di Euro);

- 3.027 milioni di Euro riferiti alle Attività Giochi e Servizi (3.094 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), di cui 2.008 milioni di Euro relativi alle Lotterie GTECH (2.077 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e 778 milioni di Euro alle Operazioni Italia (747 milioni di Euro al 31 dicembre 2008); la variazione rispetto al 31 dicembre 2008, pari complessivamente a -67 milioni di Euro, è riconducibile all'adeguamento del *fair value* del prezzo differito di Finsoft, St. Enodoc e Boss Media (-8 milioni di Euro), alla finalizzazione della *Purchase Price Allocation* di Royal Gold e Atronic (-8 milioni di Euro), alle acquisizioni realizzate nel corso del 2009 (+39 milioni di Euro), all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta (-67 milioni di Euro) e alla svalutazione di GTECH G2 (-24 milioni di Euro);
- 52 milioni di Euro riferiti alle Attività Finanziarie (58 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), interamente imputabili all'acquisizione di FARE Holding avvenuta nel corso del 2008; la variazione si riferisce alle riduzioni di una componente di prezzo e di un *earn-out*.

Altre attività immateriali

La voce "Altre attività immateriali" comprende diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno, concessioni, licenze e marchi, nonché altre immobilizzazioni immateriali.

Al 31 dicembre 2009 le Altre attività immateriali si sono attestate a 912 milioni di Euro (959 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riferibili:

- per 27 milioni di Euro alle Attività Editoriali (26 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- per 63 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (80 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), la cui componente principale è costituita dai diritti televisivi e *format* cinematografici;
- per 811 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (832 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riferibili principalmente ad attività per contratti con la clientela e *software* capitalizzati;
- per 9 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (19 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riconducibili principalmente ai contratti relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency* in capo a FARE Holding;
- per 2 milioni di Euro alle Attività di Holding (invariate rispetto al 31 dicembre 2008).

Attività materiali

Al 31 dicembre 2009 le Attività materiali sono risultate pari a 925 milioni di Euro (909 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), ripartite come segue:

- Immobili pari a 86 milioni di Euro (invariati rispetto al 31 dicembre 2008);
- Altre attività materiali pari a 839 milioni di Euro (823 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

La voce "Immobili", pari complessivamente a 86 milioni di Euro, è riferita:

- per 33 milioni di Euro alle Attività Editoriali (34 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- per 4 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (2 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- per 49 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (50 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

La voce "Altre attività materiali", pari complessivamente a 839 milioni di Euro, è riferita:

- per 7 milioni di Euro alle Attività Editoriali (9 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- per 8 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (7 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- per 812 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (795 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riferibili sostanzialmente a terminali e sistemi;
- per 12 milioni di Euro alle Attività di Holding (invariate rispetto al 31 dicembre 2008).

Investimenti

Al 31 dicembre 2009 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.742 milioni di Euro, evidenziando rispetto al 2008 una diminuzione pari a 203 milioni di Euro. Di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Investimenti immobiliari	30	10	20
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	376	374	2
Finanziamenti e crediti	45	153	(108)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.273	1.399	(126)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	18	9	9
Totale Gruppo	1.742	1.945	(203)

A fine 2009 gli investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 30 milioni di Euro, imputabili per 12 milioni di Euro a De Agostini S.p.A. e per 18 milioni di Euro a Nova Immobiliare, costituita a fine 2009; rispetto all'esercizio precedente l'incremento è principalmente riconducibile all'acquisto di un immobile effettuato dalla stessa Nova Immobiliare.

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto hanno incluso principalmente le seguenti attività:

- Santè per 289 milioni di Euro (318 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e Sigla Luxembourg per 22 milioni di Euro (18 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), entrambe nel perimetro di attività di DeA Capital. Si segnala che la partecipazione in Stepstone (detentrica delle quote nel fondo Blue Skye), iscritta in tale voce al 31 dicembre 2008 per 15 milioni di Euro, è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita (per un valore al 31 dicembre 2009 pari a circa 31 milioni di Euro);
- Dasym, veicolo utilizzato per l'acquisizione di RDF Media, per 34 milioni di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2008, in quanto precedentemente classificato tra le attività finanziarie *available for sale*);

- Santander Consumer Finance Media per 3 milioni di Euro e Mach 2 Libri per 4 milioni di Euro (ricomprese nelle Attività Editoriali e sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2008);
- Inpartner per 9 milioni di Euro (10 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), facente riferimento alle Attività di Holding.

I Finanziamenti e crediti ammontano a 45 milioni di Euro (153 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riferibili principalmente a:

- depositi in capo a De Agostini S.p.A. e Nova Immobiliare per 18 milioni di Euro;
- finanziamento concesso da De Agostini Communications (S.A.) a Grupo Planeta-De Agostini per 10 milioni di Euro (pro-quota De Agostini).

Al 31 dicembre 2009 le Attività disponibili per la vendita sono risultate pari a 1.273 milioni di Euro, rispetto a 1.399 milioni di Euro al 31 dicembre 2008. Queste riflettono sostanzialmente partecipazioni detenute senza finalità di *trading*, quote in fondi comuni di investimento e obbligazioni e titoli di Stato. Di seguito è riportata la composizione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per settore di attività:

La maggiore attività è riferita all'investimento in azioni Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 662 milioni di Euro (985 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), sulla base della quotazione di chiusura al 31 dicembre 2009; tale importo, rispetto al costo di acquisto, riflette un adeguamento negativo a *fair value* per complessivi 242 milioni di Euro.

Sono inoltre ricompresi nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita gli investimenti in fondi (per 123 milioni di Euro, rispetto a 68 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, di cui 100 milioni di Euro detenuti tramite le Attività Finanziarie e 23 milioni di Euro tramite le Attività di Holding) e Altre partecipazioni / attività (per 488 milioni di Euro, rispetto a 346 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, di cui 313 milioni di Euro riferibili alle Attività Finanziarie e 164 milioni di Euro alle Attività di Holding).

Al 31 dicembre 2009 le Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico, complessivamente pari a 18 milioni di Euro (9 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), sono riferite per 15 milioni di Euro alle Attività di Holding (valore nullo al 31 dicembre 2008), per 2 milioni di Euro alle Attività Editoriali (invariate rispetto al 31 dicembre 2008) e per 1 milione di Euro alle Attività Giochi e Servizi (6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.12.2009	%	31.12.2008	%	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>					
Attività Editoriali	-	0,0%	1	0,1%	(1)
Attività Media & Communication	5	0,4%	49	3,5%	(44)
Attività Giochi e Servizi	6	0,5%	9	0,6%	(3)
Attività Finanziarie	1.075	84,4%	1.270	90,8%	(195)
Attività di Holding	187	14,7%	70	5,0%	117
Elisioni intersettoriali	-	0,0%	-	0,0%	-
Totale Gruppo	1.273	100%	1.399	100%	(126)

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2009 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a 192 milioni di Euro (428 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo, confrontate con i corrispondenti valori a fine 2008:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività			
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Saldo netto Crediti/debiti commerciali	59	182	(123)
Saldo netto Attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	8	7	1
Saldo netto Attività/passività relative a <i>joint venture</i>	357	349	8
Saldo netto Attività/passività fiscali	(151)	(318)	167
Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo	39	308	(269)
Accantonamenti	(120)	(100)	(20)
Totale Gruppo	192	428	(236)

Il saldo netto dei Crediti / debiti commerciali è composto da crediti commerciali per complessivi 1.156 milioni di Euro (1.226 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e debiti commerciali per complessivi 1.097 milioni di Euro (1.044 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2009 le Attività / passività in dismissione includono alcune attività di Atronic, nonché attività / passività di alcune società / rami d'attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini di cui si è decisa la dismissione.

Le attività e passività relative a *joint venture* sono riferite principalmente a Grupo Planeta-De Agostini, 'm-dis' Distribuzione Media e IDEa Alternative Investments. Al 31 dicembre 2009 le Attività relative a *joint venture* si sono attestate complessivamente a 855 milioni di Euro (853 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), mentre le Passività a 498 milioni di Euro (504 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Il saldo netto delle Attività / passività fiscali include attività per imposte anticipate pari a 46 milioni di Euro (43 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e passività per imposte differite pari a 188 milioni di Euro (275 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Il saldo netto degli Altri elementi dell'attivo / passivo include Altri elementi dell'attivo per complessivi 406 milioni di Euro (677 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), di cui Rimanenze di magazzino per 285 milioni di Euro (319 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e Altri elementi del passivo per complessivi 367 milioni di Euro (369 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Al 31 dicembre 2009 gli Accantonamenti, pari a 120 milioni di Euro (100 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 24 milioni di Euro (25 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), da altri fondi riferibili al personale per 10 milioni di Euro (8 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), dal fondo indennità suppletiva agenti per 8 milioni di Euro (10 milioni di Euro anche al 31 dicembre 2008) e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 78 milioni di Euro (56 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2009 il Patrimonio Netto consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 3.294 milioni di Euro (rispetto a 2.993 milioni di Euro a fine 2008); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 2.311 milioni di Euro (2.242 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 983 milioni di Euro (751 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

L'incremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo, pari complessivamente a +69 milioni di Euro nel corso del 2009, ha riflesso quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2009 per -273 milioni di Euro;
- quota *equity* del prestito obbligazionario di De Agostini S.p.A. per +147 milioni di Euro;
- aumento di capitale di De Agostini S.p.A. sottoscritto da Investendo per complessivi +6 milioni di Euro;
- impatto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle attività disponibili per la vendita per complessivi +166 milioni di Euro, riconducibili per +123 milioni di Euro all'investimento in azioni Assicurazioni Generali (in particolare, per il trasferimento a conto economico, a

seguito dell'*unwinding* del TRES e della cessione di azioni, dell'adeguamento a *fair value* rilevato a patrimonio netto al 31 dicembre 2008);

- altre variazioni per complessivi +23 milioni di Euro.

Il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi ha presentato una variazione complessiva pari a +232 milioni di Euro, legata principalmente a quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2009 per +58 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per complessivi -78 milioni di Euro;
- aumento di capitale, al netto dei relativi costi, per complessivi +302 milioni di Euro (in particolare riferibili a Lottomatica per +285 milioni di Euro);
- impatto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle attività disponibili per la vendita per complessivi +21 milioni di Euro;
- effetto derivante dall'acquisizione da parte del Gruppo di quote di minoranza di società controllate ed effetto *dilution* per complessivi -69 milioni di Euro;
- altre variazioni per complessivi -2 milioni di Euro.

Posizione Finanziaria Netta (PFN)

Nella tabella che segue sono mostrati i risultati relativi alla Posizione Finanziaria Netta (PFN) del Gruppo, suddivisa per settore di attività:

Posizione Finanziaria Netta	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Attività Editoriali	(207)	(206)	(1)
Attività Media & Communication	(693)	(902)	209
Attività Giochi e Servizi	(2.417)	(2.694)	277
Attività Finanziarie	(35)	(8)	(27)
Attività di Holding	(802)	(703)	(99)
Elisioni intersettoriali	-	(263)	263
Totale Gruppo	(4.154)	(4.776)	622

Con riferimento ai dettagli sulle variazioni di PFN delle Attività Editoriali, Media & Communication e Giochi e Servizi si rinvia alla sezione "Andamento per settore di attività", più avanti riportata nella presente Relazione sulla Gestione.

Con riferimento alla PFN delle **Attività Finanziarie**, questa riflette unicamente i dati registrati da DeA Capital, la cui

Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2009 è risultata pari a -35 milioni di Euro (+17 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), e quelli relativi al fondo IDeA I COIF, avviato nel corso del 2008. La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta delle Attività Finanziarie nel corso del 2009 ha riflesso sostanzialmente gli investimenti in partecipazioni e fondi, oggetto dell'attività caratteristica di DeA Capital.

Con riferimento alle **Attività di Holding**, il saldo di PFN al 31 dicembre 2009 è negativo per 802 milioni di Euro, con una **variazione di -99 milioni di Euro** rispetto al saldo negativo per 703 milioni di Euro a fine 2008. Tale variazione è riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi dalle Sub-holdings per **+79 milioni di Euro** (incluso quanto spettante sulla azioni Lottomatica oggetto del "*Total Return Equity Swap*" chiuso in corso d'anno);
- incasso di dividendi *cash* da Assicurazioni Generali per **+5 milioni di Euro**;
- aumento di capitale a favore del Settore Media & Communication per **-187 milioni di Euro**;
- impatto positivo derivante dalla quota *equity* del prestito obbligazionario di De Agostini S.p.A. per **+147 milioni di Euro**;
- aumento di capitale di De Agostini S.p.A. sottoscritto da Investendo per **+6 milioni di Euro**;
- impatto positivo derivante dall'*unwinding*, tramite "*cash settlement*", del *Total Return Equity Swap* su azioni Assicurazioni Generali per complessivi **+213 milioni di Euro**;
- esborsi per acquisti di azioni Lottomatica per **-286 milioni di Euro** (di cui -263 milioni di Euro relativi alla chiusura, tramite "*physical settlement*", del *Total Return Equity Swap* su azioni Lottomatica, incluso al 31 dicembre 2008 nella voce Elisioni intersettoriali);
- altri investimenti / disinvestimenti e *cash flow* operativo per complessivi **-76 milioni di Euro**.

* * *

Come già indicato precedentemente, la Posizione Finanziaria Netta è determinata – partendo dai prospetti contabili – quale differenza tra le seguenti voci: a) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie disponibili per la vendita o con *fair value* rilevato a conto economico; b) passività finanziarie.

Si riporta di seguito un **prospetto di riconciliazione** tra i valori contenuti nei prospetti di Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

<i>Milioni di Euro</i>	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2009	di cui in PFN
TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	1.259	12
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.257	10
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	2	2
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	8	8
TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI	32	32
Attività finanziarie disponibili per la vendita	16	16
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	16	16
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI	37	37
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	838	838
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(3.835)	(3.835)
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(1.004)	(1.004)
PFN - Totale Gruppo (escluso Grupo Planeta-DeA)	(2.665)	(3.912)
PFN Consolidata della <i>joint venture</i> Grupo Planeta-De Agostini		(242)
PFN - Totale Gruppo (incluso Grupo Planeta-DeA)		(4.154)

Le differenze – riscontrabili tra le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” – sono sostanzialmente legate alla classificazione all’interno di questa voce di attività che non hanno i requisiti per essere considerate nell’indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta secondo i Principi Contabili di Gruppo; in particolare, al 31 dicembre 2009, così come al 31 dicembre 2008, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in azioni Assicurazioni Generali, in fondi e altri investimenti.

Va segnalato che nella PFN al 31 dicembre 2008 era altresì ricompreso il *cash collateral* – pari a 129 milioni di Euro – versato a fronte del *mark-to-market* negativo del “*Total Return Equity Swap*” su azioni Assicurazioni Generali, che nei prospetti contabili consolidati era classificato tra i “Crediti per imposte ed altre attività correnti”.

Per quanto riguarda l’informativa prevista dall’art. 2428, comma 2, n. 6 bis del Codice Civile, in relazione all’uso di strumenti finanziari si rimanda alle Note Esplicative del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009.

3.5 Principali rischi e incertezze cui sono esposte la Capogruppo e le società incluse nel Bilancio Consolidato del Gruppo

Come già descritto nella prima sezione della Relazione sulla Gestione, il Gruppo opera ed è organizzato per settori di attività, rappresentanti **Attività Industriali** e **Attività Finanziarie**; a capo di ciascun settore di attività vi è una Sub-holding, che ha la responsabilità del coordinamento, della gestione e del controllo di tutte le realtà operative di rispettiva pertinenza. Alle predette attività è affiancata l’**Attività di Holding**, svolta dalle società facenti parte del Sistema Holding, che comprende la Capogruppo e altre società finanziarie direttamente e indirettamente controllate.

Tenuto conto della struttura e dell’ambito internazionale in cui opera, il Gruppo è esposto a molteplici rischi e incertezze, schematizzabili in “rischi sistemici” e “rischi specifici”.

Tali rischi possono condizionare in misura significativa la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della

Capogruppo e delle altre società incluse nel Bilancio Consolidato del Gruppo stesso.

Relativamente ai **rischi sistemici**, questi includono l'evoluzione del quadro macro-economico nei diversi Paesi di operatività e a livello globale, comprendente l'andamento del Prodotto Interno Lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, del tasso di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché l'evoluzione dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni degli investimenti (soprattutto di quelli di carattere finanziario).

Relativamente ai **rischi specifici**, questi possono essere analizzati per singolo settore di attività, e in particolare includono:

- per le Attività Editoriali, rischi connessi alla domanda di prodotti editoriali (i.e. collezionabili, grandi opere di cultura generale, atlanti e altri prodotti di cartografia, libri scolastici), ai costi di produzione di tali prodotti, a modifiche legislative, all'efficienza ed efficacia dei sistemi di logistica;
- per le Attività Media & Communication, rischi connessi all'andamento dei *broadcaster* televisivi (a loro volta condizionati dall'andamento della raccolta pubblicitaria), alle capacità creative di nuovi *format* da proporre sul mercato, alle relazioni con i *manager*-soci di alcune importanti società partecipate;
- per le Attività Giochi e Servizi, rischi connessi al rinnovo dei contratti / licenze in essere, alla capacità di innovazione dei prodotti "giochi" e "servizi", alla capacità di produzione di nuovi sistemi per la gestione dei giochi / lotterie, all'eventualità di un malfunzionamento tecnologico (sistema e/o terminali) che impedisca il regolare svolgimento delle attività di raccolta, generando una richiesta di risarcimento da parte dello Stato e all'attività delle scommesse sportive a quota fissa, dove l'operatore sostiene tutto il rischio legato al "*book-making*";
- per le Attività Finanziarie, rischi connessi all'attività tipica di *private equity* (svolta da DeA Capital) e all'andamento degli investimenti realizzati.

Rischi specifici di ciascun settore – in linea generale comuni a tutti quelli nei quali opera il Gruppo con una logica di diversificazione – sono altresì legati alla disponibilità di *management*, ai rapporti con dipendenti e fornitori e alle politiche di alleanza.

Con riferimento ai rischi specifici dell'Attività di Holding, questi – oltre a riflettere quanto relativo alla gestione delle predette Attività Industriali e Attività Finanziarie e dei connessi impatti in termini di flussi di cassa / dividendi per gli Azionisti – includono l'esposizione a determinati settori o investimenti e la difficoltà ad individuare nuove opportunità di investimento / di realizzare disinvestimenti.

Pur ribadendo la rilevanza che i suddetti rischi possono avere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, si ritiene di aver posto in atto misure atte – quantomeno – a limitare gli impatti di eventuali evoluzioni negative di rilevante portata.

In particolare, relativamente ai rischi sistemici, il Gruppo ha attuato a partire dall'inizio del 2000 una decisiva fase di diversificazione – settoriale e geografica – che consente di avere oggi un portafoglio di attività estremamente bilanciato: sono combinate attività *resilient* (come le lotterie, la sanità, la grande distribuzione) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo (come *media* e *content production*), tutte con una forte impronta internazionale.

Relativamente ai rischi specifici, il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance* delle proprie attività, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle Sub-holdings e del Gruppo stesso. In particolare, tale sistema di *governance* ha delineato le modalità di gestione dei rapporti tra la Capogruppo e le Sub-holdings e le responsabilità di queste ultime con riferimento al coordinamento, alla gestione e al controllo di tutte le realtà operative di rispettiva pertinenza.

4. ANDAMENTO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

4.1 Premessa

In questa sezione si riporta un commento di sintesi sull'andamento gestionale delle attività industriali del Gruppo, al fine di evidenziarne le principali grandezze economiche e patrimoniali.

- **Attività EDITORIALI**
- **Attività MEDIA & COMMUNICATION**
- **Attività GIOCHI E SERVIZI**

Con riferimento alle **Attività FINANZIARIE** – rappresentate dalla Sub-holding DeA Capital e dalla partecipazione in Assicurazioni Generali – si rimanda alle informazioni economico-finanziarie predisposte dalla due società quotate, nei rispettivi siti internet www.deacapital.it e www.generali.com.

Va segnalato che in relazione ad alcune voci di conto economico e stato patrimoniale i commenti si basano su dati di carattere gestionale ovvero riclassifiche sulla base dei Principi Contabili di Gruppo.

4.2 Attività EDITORIALI

Il 2009 è stato caratterizzato per le Attività Editoriali, con a capo la Sub-holding De Agostini Editore, dal permanere di condizioni di difficoltà nei propri segmenti di *business*, anche per il contesto recessivo e il calo dei consumi nei principali Paesi di riferimento.

Nella tabella seguente sono riepilogati i principali indicatori economici e patrimoniali delle Attività Editoriali:

ATTIVITÀ EDITORIALI					
<i>Milioni di Euro</i>	2009	%	2008	%	Variazione
Ricavi	1.389	100,0%	1.549	100,0%	(10,3%)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	11	0,8%	22	1,4%	(50,0%)
Margine Operativo (EBIT)	1	0,1%	-	0,0%	n.s.
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(24)	(1,7%)	(26)	(1,7%)	7,7%
	31.12.2009		31.12.2008		Variazione
Capitale Investito Netto	428		468		(40)
Posizione Finanziaria Netta	(207)		(206)		(1)
Patrimonio Netto Totale	221		262		(41)

Ricavi

I Ricavi realizzati nel 2009, inclusivi del contributo delle *joint venture*, ammontano a 1.389 milioni di Euro, con una flessione di 160 milioni di Euro rispetto al 2008, che ha interessato quasi tutte le Aree (in particolare, il Collezionabile e il Direct Marketing).

Di seguito si evidenziano i ricavi dell'Esercizio 2009 confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente, suddivisi a livello di Area:

Milioni di Euro	2009	%	2008	%	Variazione
Collezionabile	836	60,2%	910	58,7%	(8,1%)
Direct Marketing	377	27,1%	445	28,7%	(15,3%)
Rateale (Grandi Op. di Cultura Gen.)	36	2,6%	51	3,3%	(29,4%)
Professionale e Formazione	40	2,9%	39	2,5%	2,6%
Scuola	75	5,4%	78	5,0%	(3,8%)
Libri e Cartografia	35	2,5%	46	3,0%	(23,9%)
Altro / Elisioni	(10)	(0,7%)	(20)	(1,3%)	(50,0%)
TOTALE RICAVI	1.389	100,0%	1.549	100,0%	(10,3%)

Collezionabile (Partworks)

Il **Collezionabile** ha realizzato nel 2009 ricavi pari a 836 milioni di Euro, in calo di 74 milioni di Euro rispetto al 2008.

Questa flessione è imputabile prevalentemente ai Paesi dell'Europa Occidentale (in particolare, Italia, Francia, Gran Bretagna, Germania e Olanda, oltre che alla Spagna dove il Gruppo opera attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini), anche a seguito della decisione di ridurre nell'ultimo biennio i lanci realizzati; con questa decisione si è voluto, da un lato, contenere il livello di rischio in mercati fortemente maturi, dove a fronte di significativi costi iniziali per il lancio di nuove opere cresce il livello di incertezza sul ritorno economico, e, dall'altro, avviare una revisione del *business model*, guidata da una maggiore selettività dei titoli da lanciare e dalla ricerca di modalità più evolute di acquisizione e fidelizzazione dei clienti da affiancare a quella più tradizionale del lancio in edicola.

Le tensioni valutarie di inizio anno e l'andamento recessivo delle economie locali hanno portato a una prudente decisione di rallentare il ritmo di crescita in alcuni dei Paesi del Sud ed Est Europa, in particolare Grecia, Polonia e Ungheria, pur confermandosi le possibilità di sviluppo nel medio periodo.

Si confermano invece le ottime potenzialità di crescita in altri Paesi dell'Est; in particolare, il 2009 ha visto in Russia un incremento del fatturato di quasi il 50% e una crescita rispetto al 2008 dei risultati del Giappone (grazie al buon andamento dei lanci dell'anno).

Direct Marketing

Il **Direct Marketing** ha realizzato nel 2009 ricavi pari a 377 milioni di Euro, in calo di 68 milioni di Euro rispetto al 2008.

La flessione dei ricavi interessa soprattutto la linea *Print & Collectibles* in Francia, dove il permanere di un difficile contesto di mercato ha portato alla necessità di ridurre ulteriormente il numero di lanci e ad avviare nella prima metà del 2009 un piano di ristrutturazione volto a porre le basi per il ripristino delle condizioni di redditività.

Le attività gestite dal polo di Losanna hanno registrato una leggera flessione rispetto al precedente esercizio, principalmente a seguito della forte svalutazione delle valute locali verso l'Euro che ha interessato alcuni dei Paesi del Nord ed Est Europa e che attraverso interventi di revisione dei prezzi si è potuto recuperare solo in parte nell'esercizio.

In crescita invece i ricavi generati dai cataloghi a marchio "Atlas For Men", in particolare in Germania, dove l'attività è stata avviata nello scorso esercizio.

Grandi Opere

Le **Grandi Opere** hanno conseguito nel 2009 ricavi pari a 36 milioni di Euro, con una forte flessione rispetto ai 51 milioni di Euro del 2008 (-29,4%).

In Italia, il catalogo a marchio "De Agostini" ha registrato nel 2009 una significativa contrazione dei fatturati, in particolare nel comparto delle opere di derivazione edicola, mentre il catalogo a marchio "Utet", pur in un quadro di mercato non favorevole ha limitato l'erosione dei fatturati, grazie a nuove pubblicazioni (in particolare, nel segmento dell'editoria di pregio) che hanno riscosso una buona accoglienza da parte dei clienti.

Lo strutturale calo registrato nel corso degli ultimi esercizi ha portato alla decisione di avviare nell'anno piani di ristrutturazione volti a ripristinare nel medio periodo le condizioni di equilibrio economico di tale settore, con interventi che hanno interessato sia le reti commerciali, con la creazione da settembre 2009 di un'unica rete, sia le strutture di sede, con riduzioni negli organici e piani di *saving* sulle spese generali.

Libri e Cartografia

I **Libri e Cartografia** hanno registrato nell'Esercizio 2009 un fatturato di 35 milioni di Euro, in calo di 11 milioni di Euro rispetto al 2008.

In Italia la contrazione è principalmente imputabile alle "Iniziative Speciali", che hanno risentito della riduzione del bacino di mercato dei cosiddetti "collaterali", e alla "Cartografia", per la forte concorrenza dei *device* digitali. Entrambi i comparti hanno avviato nel corso del 1° Semestre 2009 un piano di ristrutturazione con l'obiettivo di ridurre gli organici e le spese generali, i cui pieni benefici si produrranno nel 2010.

Si confermano invece stabili le vendite del comparto Libri (esclusi gli editori distribuiti), pur in un quadro di generale contrazione del mercato sia in libreria, sia nella grande distribuzione.

In Spagna i ricavi hanno registrato una contrazione pari a 7 milioni di Euro rispetto al 2008.

Scuola

La **Scuola** ha registrato nel 2009 ricavi pari a 75 milioni di Euro e risultati in linea con il 2008, grazie alle efficienze commerciali, operative e di prodotto, attivate dall'integrazione dei marchi acquisiti negli scorsi esercizi.

In leggero calo i ricavi nel comparto delle "Primarie", in coerenza con la scelta di contenere gli investimenti in un segmento a limitata redditività e basse potenzialità di crescita, e nel comparto dei "Dizionari".

Nei restanti comparti adozionali il Gruppo ha mantenuto le posizioni di mercato, consolidando la *leadership* nella "secondaria di 1° grado" e confermandosi tra i primi cinque operatori nella "secondaria di 2° grado", pur nel contesto di turbolenza che ha caratterizzato nel 2009 l'intero settore (per effetto delle riforme legislative avviate nel 2008, della situazione di stasi che si è venuta a creare nelle "secondarie di 2° grado" in conseguenza dell'annuncio di una nuova riforma e del maggior ricorso da parte delle famiglie al mercato dell'usato).

Professionale e Formazione

La **Professionale e Formazione** ha registrato nel 2009 ricavi per 40 milioni di Euro, attraverso la *joint venture* Gruppo Planeta-De Agostini, conseguendo una leggera crescita rispetto al precedente esercizio, in particolare in *Centro De Estudios Ceac*.

Altro (Attività Digitali)

Nella voce "Altro / Elisioni" sono ricomprese le attività svolte in Italia nei segmenti Digitali (che hanno portato ricavi per 8 milioni di Euro nel 2009).

Le attività nei segmenti Digitali hanno preso avvio a seguito del lancio del canale tematico "DeA Kids" sulla piattaforma satellitare SKY (avvenuto il 1° ottobre 2008). Tale canale si rivolge ad un *target* di bambini di età compresa tra i 6 e i 12 anni, con un taglio editoriale di tipo *edutainment*, unendo quindi intrattenimento a contenuti educativi.

Inoltre, nel febbraio 2009 è stato lanciato il sito della Web TV De Agostini (www.deabyday.tv), con l'obiettivo di proporre, attraverso il formato video, i temi che più caratterizzano il posizionamento del marchio "De Agostini" come *edutainer*.

EBITDA / EBIT

Nel 2009 l'EBITDA relativo alle Attività Editoriali è stato pari a 11 milioni di Euro, in riduzione di 11 milioni di Euro rispetto al 2008.

Tale flessione della marginalità è da imputarsi al forte calo dei fatturati i cui effetti sui margini sono stati solo in parte compensati dalle azioni di efficientamento e di riduzione dei costi realizzate nell'esercizio. In particolare, è da segnalare come l'avvio nel corso del 2009 dei processi di ristrutturazione, che hanno interessato sia le società italiane (ad esclusione della Scuola), sia il segmento francese del Direct Marketing, ha portato oneri incrementali i cui benefici si produrranno in misura piena a partire dal 2010. Anche i segmenti gestiti dalla *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini hanno registrato nel 2009 una flessione dell'EBITDA, in particolare il segmento del Collezionabile, che ha risentito dell'ulteriore erosione dei fatturati e del peggioramento della marginalità.

L'EBIT dell'Esercizio 2009 è positivo per 1 milione di Euro, rispetto al valore nullo registrato nel 2008.

Risultato netto

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo conseguito nel 2009 è negativo per 24 milioni di Euro, in recupero di 2 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio. Rispetto all'EBIT positivo per 1 milione di Euro, in precedenza commentato, il Risultato netto di pertinenza del Gruppo recepisce oneri finanziari, fiscali e relativi ad attività discontinue per complessivi -25 milioni di Euro.

Situazione finanziaria

Al 31 dicembre 2009 il **Capitale Investito Netto** delle Attività Editoriali si è attestato a 428 milioni di Euro, in calo di 40 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008, per effetto principalmente della riduzione del capitale di funzionamento nei business *Continuity*, anche in relazione alla diminuzione dei fatturati e dei lanci, e nelle Grandi Opere, dove il consolidarsi del nuovo modello di vendita ha permesso di diminuire in modo significativo il monte-crediti rateale.

La **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2009 è negativa per 207 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto ai 206 milioni di Euro del 31 dicembre 2008, grazie alla significativa riduzione del Capitale Investito Netto, prima commentata, che ha permesso di finanziare le perdite generate nel periodo e l'esborso per dividendi pari a 10 milioni di Euro.

4.3 Attività MEDIA & COMMUNICATION

Nel corso del 2009 le Attività Media & Communication hanno registrato risultati reddituali in diminuzione rispetto al 2008; nella tabella seguente sono riepilogati i principali indicatori economici e patrimoniali delle attività in esame:

ATTIVITÀ MEDIA & COMMUNICATION					
<i>Milioni di Euro</i>	2009	%	2008	%	Variazione
Ricavi	560	100,0%	522	100,0%	7,3%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	81	14,5%	104	19,9%	(22,1%)
Margine Operativo (EBIT)	13	2,3%	38	7,3%	(65,8%)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(8)	(1,4%)	(12)	(2,3%)	33,3%
	31.12.2009		31.12.2008		Variazione
Capitale Investito Netto	1.012		1.044		(32)
Posizione Finanziaria Netta	(693)		(902)		209
Patrimonio Netto Totale	319		142		177

Ricavi

I ricavi complessivi generati dal Media & Communication nel 2009 sono risultati pari a circa 560 milioni di Euro, in crescita di 38 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2008, incluse le variazioni di perimetro.

Il peso più rilevante nel Media & Communication è rappresentato da Zodiak Entertainment (all'interno della quale sono confluite le attività di *content production* facenti riferimento a Marathon, Magnolia e Zodiak TV), a cui è attribuibile il 66% circa dei ricavi complessivi del Settore; il restante 34% è generato da Antena 3 (per il 29% circa) e da Mikado e DeA Planeta (per il 5% complessivamente).

Di seguito si fornisce una visione sintetica delle *performance* delle società partecipate all'interno del Settore Media & Communication, commentate sulla base delle rispettive grandezze economico-patrimoniali al 100%.

Zodiak Entertainment – Content production

Il Gruppo Zodiak Entertainment, costituito nel novembre 2008 dopo l'acquisizione di Magnolia (Italia), Marathon (Francia) e Zodiak TV (Svezia), durante il 2009 ha completato il processo di integrazione delle differenti attività e ha implementato un'autonoma attività di distribuzione.

Alla fine del 2009 il Gruppo è risultato attivo in quattordici Paesi Europei (con una forte presenza in Italia e Francia), in Russia, negli USA e in India; in quest'ultima agisce attraverso la propria partecipata Sol Productions Priv Ltd.

Nel corso del 2009 si sono registrati ricavi per circa 372 milioni di Euro, in aumento rispetto ai valori del 2008.

Il fatturato vede una prevalenza nella produzione di programmi *"non-scripted"*, che rappresentano circa il 61% del totale dei ricavi, seguiti dalla produzione di programmi *"scripted"*, con un peso di circa il 29%, e dalla distribuzione per il rimanente 10%.

Nonostante il rallentamento economico, il gruppo è stato in grado di contenere gli impatti negativi grazie all'ampio portafoglio di prodotti e alla produzione e distribuzione della *Millennium Trilogy* di Stieg Larsson ("Uomini che odiano le donne", "La ragazza che giocava con il fuoco" e "La Regina dei castelli di carta", che si sono dimostrati un successo mondiale).

Tra gli altri programmi prodotti nel 2009 dal gruppo nei vari Paesi ricordiamo "L'Isola dei Famosi", "X Factor", "Supervivientes", "Paradise Hotel" e "Le Grand Journal".

Antena 3 - Televisione e Radio

Il Gruppo Antena 3 ha registrato nel 2009 ricavi netti complessivi pari a circa 704 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai ricavi registrati nello stesso periodo del 2008 (833 milioni di Euro).

Nel segmento televisivo i ricavi sono stati pari a 593 milioni di Euro, con una diminuzione del 17% rispetto all'anno precedente, sostanzialmente a causa della sensibile contrazione del mercato pubblicitario televisivo spagnolo, che nel corso del 2009 è diminuito del 23%, e della maggiore competitività del settore.

Nel corso del 2009 Antena 3 è stata comunque in grado di incrementare la propria *"advertising market share"* (pari al 26%), pur in presenza di una contrazione dell' *"audience share"* totale (pari al 16,6% ovvero -0,3% verso il 2008), dimostrando così un'efficienza superiore alla media del settore nello sfruttamento degli spazi pubblicitari. Tale efficienza è stata costruita facendo leva sul successo dei canali digitali (+0,9% di *audience share* nel 2009 vs. 2008) e implementando una politica di *"bundling"* dell'offerta pubblicitaria. Pertanto, il *"power ratio"* (rapporto tra *advertising share* e *audience share*) della società nel 2009 si è ulteriormente rafforzato ed è risultato pari a 1,57.

A seguito di queste dinamiche i ricavi provenienti dal canale pubblicitario (inclusi nel comparto televisivo) sono risultati in contrazione e sono stati, al 31 dicembre 2009, pari a circa 555 milioni di Euro (-16% rispetto al 2008). Nonostante il lieve decremento di *audience share*, la società, aggregando tutti i canali, mantiene la seconda posizione di mercato nel *"target commerciale"* e nel *"totale individui"*.

Il segmento radiofonico (Onda Cero, Europa FM ed Onda Melodia) ha registrato ricavi per 84 milioni di Euro, in calo rispetto allo stesso periodo del 2008 (-7%), con dati di ascolto che hanno confermato il successo delle radio (3,3 milioni di ascoltatori, +10,6% rispetto all'anno precedente).

DeA Planeta – Produzione e distribuzione cinematografica – Spagna

Dopo aver effettuato nel 2008 operazioni di ristrutturazione, la società ha migliorato il proprio livello di profittabilità,

esternalizzando parte delle attività connesse all'*home video*.

A seguito di queste operazioni, portate a termine con successo, DeA Planeta ha indirizzato il proprio *focus* sulla distribuzione attraverso il canale televisivo e cinematografico e nel corso del 2009 è stata in grado di ottenere riscontri positivi e di registrare ricavi per circa 15 milioni di Euro, in leggero aumento rispetto al 2008. Nel canale cinematografico sono stati ottenuti buoni risultati grazie anche alla *performance* registrata dal film "Planet 51".

Mikado Film - Produzione e distribuzione cinematografica - Italia

Il 2009 ha rappresentato per la società un importante anno di transizione e *turn-around*. Durante questo esercizio, infatti, è stata effettuata una significativa operazione di ristrutturazione che ha portato alla razionalizzazione della struttura operativa.

A seguito di queste dinamiche e di un mercato che sempre più ha risentito della forza delle grandi *Major*, la società ha ottenuto risultati economici in flessione, registrando un fatturato di circa 9 milioni di Euro.

Nel canale *Theatrical* la Società ha diminuito sensibilmente il numero dei film lanciati rispetto al 2008, passando da 18 a 6; i ricavi per questo canale sono risultati quindi in forte diminuzione, passando da 3,9 milioni di Euro a 0,9 milioni di Euro, anche se la marginalità è sostanzialmente allineata a quella del 2008 (grazie al contenimento delle spese sostenute per pubblicità e promozione).

Nel canale *Home Video*, in cui agisce attraverso la controllata Dolmen Home Video, Mikado Film, pur mantenendo discreti livelli di redditività, ha risentito della generale contrazione dei

consumi e della mancanza di un nuovo prodotto editoriale, registrando un fatturato di 4,2 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai circa 6,9 milioni di Euro raggiunti nel 2008.

EBITDA / EBIT

Nel 2009 si è registrato un EBITDA pari a circa 81 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 104 milioni di Euro del 2008. La riduzione deriva sostanzialmente dalla generale contrazione della marginalità imposta dalla crisi economica che ha colpito il settore; tali effetti si sono parimenti riflessi anche a livello di EBIT.

Risultato netto

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo realizzato nel 2009 è negativo per 8 milioni di Euro, in conseguenza della *performance* operativa sopra descritta e degli oneri finanziari e fiscali sostenuti (-18,6 milioni di Euro). Tale risultato risulta in miglioramento rispetto alla perdita di 12 milioni di Euro conseguita nell'Esercizio 2008.

Situazione finanziaria

Al 31 dicembre 2009 la Posizione Finanziaria Netta delle Attività Media & Communication è negativa per 693 milioni di Euro, in miglioramento di circa 209 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008; tale variazione riflette l'effetto positivo dell'aumento di capitale sottoscritto nell'esercizio da De Agostini S.p.A. (per complessivi 187 milioni di Euro) e il miglioramento del capitale circolante, che più che compensano gli investimenti effettuati durante il 2009.

4.4 Attività GIOCHI E SERVIZI

Nella tabella seguente sono riepilogati i principali indicatori economici e patrimoniali del Gruppo Lottomatica:

ATTIVITÀ GIOCHI E SERVIZI					
<i>Millioni di Euro</i>	2009	%	2008	%	Variazione
Ricavi	2.177	100,0%	2.059	100,0%	5,7%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	784	36,0%	756	36,7%	3,7%
Margine Operativo (EBIT)	353	16,2%	342	16,6%	3,2%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	68	3,1%	94	4,6%	(27,7%)
	31.12.2009		31.12.2008		Variazione
Capitale Investito Netto	4.314		4.344		(30)
Posizione Finanziaria Netta	(2.417)		(2.694)		277
Patrimonio Netto Totale	1.897		1.650		247

Ricavi

Nel 2009 i ricavi complessivi sono risultati pari a 2.177 milioni di Euro, rispetto a 2.059 milioni di Euro nel 2008. L'incremento è dovuto principalmente allo sviluppo in Italia degli apparecchi di gioco, delle scommesse a quota fissa e dell'*Interactive*.

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Operazioni Italia	1.176	1.023	153	15,0
Lotterie GTECH	781	865	(85)	(9,8)
Soluzioni di Gioco	153	143	10	6,8
GTECH G2	71	48	23	47,1
Ricavi totali	2.180	2.079	101	4,9
Eliminazione dei ricavi intercompany	(4)	-	(4)	n.s.
Applicazione del metodo dell'acquisto ^(*)	-	(20)	21	101,6
Ricavi Totali Gruppo	2.177	2.059	118	5,7

(*) Rappresenta le immobilizzazioni materiali e immateriali acquisite in collegamento all'acquisizione di GTECH, avvenuta ad Agosto 2006 da parte di Lottomatica Group.

Lottomatica - Operazioni Italia

(1.176 milioni di Euro)

Nel 2009 si sono registrati ottimi risultati per le Operazioni Italia, che, come rappresentato nella seguente tabella, hanno conseguito ricavi pari a 1.176 milioni di Euro, in aumento di circa il 15% rispetto ai 1.023 milioni di Euro del 2008.

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Lotto	364	379	(15)	(3,9)
Lotterie Istantanee	329	324	5	1,6
Altro	2	3	(0)	(4,1)
Lotterie	696	705	(10)	(1,3)
Scommesse sportive	186	145	42	28,8
Macchine da gioco	161	89	72	80,4
Servizi Interattivi	39	-	39	n.s.
Servizi Commerciali	94	84	11	12,7
Ricavi complessivi	1.176	1.023	153	15,0

I ricavi generati dal **Gioco del Lotto** sono diminuiti del 3,9%, per effetto della diminuzione di 188 milioni di Euro della raccolta, così come evidenziato nella tabella di seguito riportata. La raccolta del nuovo gioco "10eLotto" (lanciato a giugno 2009) ha parzialmente compensato la diminuzione nella raccolta complessiva.

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Raccolta core	4.620	5.046	(426)	(8,4)
Raccolta sui numeri ritardatari	1.044	806	238	29,5
	5.664	5.852	(188)	(3,2)

Durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è proseguito l'andamento positivo nella vendita dei biglietti delle **Lotterie Istantanee**. I ricavi sono aumentati dell'1,6% rispetto al 2008, grazie all'incremento del prezzo medio dei biglietti venduti (che è passato da Euro 3,63 nel 2008 a Euro 3,88 nel 2009), come evidenziato nella tabella di seguito riportata. L'aumento nelle vendite dei biglietti, pari a 194 milioni di Euro, è legato principalmente alla conferma del successo dei biglietti pre-esistenti e all'introduzione del nuovo biglietto da Euro 20.

	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Totale biglietti venduti (milioni)	2.413	2.531	(118)	(4,7)
Totale vendite (milioni di Euro)	9.372	9.178	194	2,1
Prezzo medio di vendita	€ 3,88	€ 3,63	€ 0,25	6,9

I ricavi generati dai **Concorsi a pronostici e Scommesse Sportive** si sono incrementati del 28,8% rispetto all'anno precedente, grazie all'ottima *performance* delle scommesse sportive "a quota fissa" (al 31 dicembre 2009 la quota di mercato di Lottomatica, in termini di raccolta complessiva, è stata pari al 20,4%). Nel prospetto che segue, la raccolta generata dalle scommesse sportive "a quota fissa" è rappresentata al netto delle vincite erogate.

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Raccolta Scommesse Sportive a quota fissa	820	635	185	29,1
Raccolta Concorsi a Pronostici	114	151	(37)	(24,4)
	933	786	148	18,8

I ricavi generati dalle **Macchine da Gioco** sono aumentati dell'80,4% rispetto al 2008, grazie soprattutto all'aumento nella raccolta delle macchine AWP, pari a 463 milioni di Euro, e alle acquisizioni avvenute durante il 2009.

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Raccolta AWP (milioni di Euro)	4.011	3.548	463	13,1
AWP installate (fine dicembre)	48.226	48.991	(765)	(1,6)

Nel corso del 2009 la raccolta dei **Servizi Interattivi** è stata di 354,9 milioni di Euro, generando ricavi per 38,9 milioni di Euro (principalmente dal poker *on-line*).

I ricavi generati dai **Servizi Commerciali** sono aumentati del 12,7%, principalmente per effetto degli incrementi nella vendita di ricariche delle carte telefoniche pre-pagate e per il servizio di pagamento delle bollette.

Lotterie GTECH (781 milioni di Euro)

I ricavi consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 comprendono i seguenti importi relativi a GTECH:

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Stati Uniti	440	417	23	5,5
Altri Paesi	278	278	-	0,1
Ricavi da servizi	718	695	23	3,3
Stati Uniti	10	10	(0)	(1,1)
Altri Paesi	52	160	(108)	(67,3)
Vendita prodotti	62	170	(108)	(63,5)
Stati Uniti	450	427	23	5,4
Altri Paesi	331	438	(107)	(24,6)
Totale ricavi	781	865	(85)	(9,8)

I ricavi per servizi generati dalle lotterie statunitensi sono aumentati del 5,5%, principalmente per effetto dell'indebolimento dell'Euro rispetto al Dollaro. I ricavi generati dalla vendita di prodotti di lotterie internazionali sono diminuiti del 67,3%, in quanto la base 2008 comprendeva la vendita del sistema centrale di lotterie in Finlandia, 28.500 terminali nel Regno Unito e un sistema centrale in Sassonia (Germania).

Soluzioni di Gioco (153 milioni di Euro)

I ricavi sono aumentati di 10 milioni di Euro rispetto al 2008, grazie alla vendita di nuovi apparecchi da gioco in Oregon e Svezia.

GTECH G2 (71 milioni di Euro)

I ricavi generati da GTECH G2 sono aumentati del 47,1% rispetto al 2008, per effetto sostanzialmente della contribuzione di quattro mesi aggiuntivi riferiti a Boss Media e St. Minver (società acquisite rispettivamente il 24 aprile e il 30 aprile del 2008).

EBITDA / EBIT

Al 31 dicembre 2009, l'EBITDA è pari a circa 784 milioni di Euro, rispetto ai 756 milioni di Euro del 2008. L'aumento del 3,7% è dovuto principalmente alla crescita registrata nelle attività italiane.

I risultati delle Lotterie GTECH, Soluzioni di Gioco e Servizi Interattivi sono invece inferiori rispetto al 2008 di circa 13 milioni di Euro, a causa principalmente della compressione dei margini in seguito ai rinnovi di alcuni contratti e dell'ottima performance delle product sales nel 2008, parzialmente bilanciati dalla crescita delle "same store sales" e dai migliori risultati delle Soluzioni di Gioco.

Nel 2009 l'EBIT si è attestato a 353 milioni di Euro, contro 342 milioni di Euro nel 2008. L'EBIT del 2009 riflette l'effetto negativo, pari a 74 milioni di Euro, legato agli impairment relativi a GTECH G2 per 63 milioni di Euro e ad altre attività e segmenti per 11 milioni di Euro.

Risultato netto

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 si è attestato a circa 68 milioni di Euro (in diminuzione di circa 26 milioni di Euro rispetto al 2008), dopo aver considerato:

- **interessi passivi pari a 151,5 milioni di Euro.** Gli interessi passivi sono diminuiti di 26 milioni di Euro rispetto al 2008, principalmente per effetto della riduzione del tasso d'interesse sui debiti a tasso variabile, parzialmente compensati dall'indebolimento dell'Euro sul Dollaro;
- **perdite su cambi pari a 15,8 milioni di Euro.** Il peggioramento di circa 26 milioni di Euro rispetto al 2008 è riconducibile principalmente a due effetti:

Migliaia di Euro	Esercizio chiuso al			
	31 dicembre		Variazioni	
	2009	2008	Assoluta	%
Perdite su cambi realizzate	(18.970)	(5.984)	(12.986)	(>200)
Utili su cambi non realizzati	3.146	16.336	(13.190)	(80,7)
	(15.824)	10.352	(26.176)	(>200)

- 19 milioni di Euro relativi al finanziamento acceso da GTECH in Euro;
- 16,4 milioni di Euro di guadagni su cambi registrati nel 2008 associati al finanziamento *intercompany* nella valuta polacca, Zloty;

- **imposte di competenza per 75,8 milioni di Euro.**

In aumento rispetto ai 47,5 milioni di Euro del 2008. L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è risultata pari al 40,3%, rispetto al 25,6% dell'esercizio precedente. L'aumento è dovuto principalmente alle perdite di valore su alcuni investimenti, all'estinzione della struttura di debito *intercompany* del Gruppo e alle perdite subite in alcune controllate estere (senza nessun beneficio fiscale associato).

- **quota di pertinenza di Terzi pari a 44,2 milioni di Euro.** Risultato in linea con il 2008 e relativo al Gratta & Vinci, gestito dal Consorzio Lotterie Nazionali, di cui Lottomatica è la società capofila con una quota del 63%.

- **interessi attivi pari a 3,5 milioni di Euro.** In diminuzione rispetto agli 11 milioni di Euro del 2008.

- **altri costi per 16,7 milioni di Euro.** Nel 2009 Lottomatica ha emesso un prestito obbligazionario Euro Bond per un importo di 750 milioni di Euro, con scadenza 5 dicembre 2016. Inoltre, a seguito del rimborso anticipato del *Term Loan Facility* sono stati imputati a conto economico i costi accessori non ammortizzati dell'emissione del debito e il valore dello *swap* legato al debito rimborsato.

Migliaia di Euro	Esercizio chiuso al	
	31 dicembre	
	2009	2008
Costi d'emissione del debito	(5.391)	-
Tasso d'interesse <i>swap</i>	(3.936)	-
Altro	(7.363)	(2.699)
	(16.690)	(2.699)

Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo Lottomatica ha registrato un indebitamento finanziario netto pari a 2.417 milioni di Euro. Il miglioramento di 277 milioni di Euro rispetto ai 2.694 milioni di Euro di fine 2008 è dovuto principalmente al saldo tra: (i) contribuzione dell'EBITDA per 784 milioni di Euro, (ii) investimenti in Capex per circa 425 milioni di Euro, (iii) aumento di capitale, al netto delle spese, per 285 milioni di Euro, (iv) pagamento di dividendi per 101 milioni di Euro, (v) interessi per 147 milioni di Euro, (vi) imposte pagate per 145 milioni di Euro, (vii) effetto negativo sulla parte di debito denominato in USD (conseguente alla svalutazione dell'Euro rispetto all'USD) per 43 milioni di Euro e (viii) altri effetti positivi per 69 milioni di Euro.

5. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

In linea con le attuali disposizioni normative, De Agostini S.p.A. redige il proprio bilancio d'esercizio in conformità agli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile.

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2009 con un risultato netto negativo per 303,8 milioni di Euro (dopo aver

effettuato ammortamenti per circa 0,7 milioni di Euro), in peggioramento rispetto al risultato netto positivo per 13,3 milioni di Euro registrato nel 2008.

L'andamento economico dell'Esercizio 2009 è di seguito riepilogato:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
Ricavi netti	1.199	1.405	(206)
Altri ricavi e proventi	1.687	1.268	419
Spese generali	(25.112)	(24.349)	(763)
Altri costi di gestione	(2.782)	(5.432)	2.650
EBITDA	(25.008)	(27.108)	2.100
Ammortamenti	(678)	(487)	(191)
EBIT	(25.686)	(27.595)	1.909
Dividendi da partecipazioni immobilizzate	63.273	104.549	(41.276)
Gestione finanziaria	(75.010)	(87.937)	12.927
Proventi/(Oneri) straordinari	(277.761)	(5.297)	(272.464)
EBT	(315.184)	(16.280)	(298.904)
Imposte	11.368	29.614	(18.246)
Risultato netto	(303.816)	13.334	(317.150)

Nel corso del 2009 la Società ha registrato a conto economico dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per circa 63,3 milioni di Euro, riferibili per 61,9 milioni di Euro a Lottomatica, per 0,7 milioni di Euro a Investitori & Partner Immobiliari, per 0,5 milioni di Euro a DeA Factor e per 0,2 milioni di Euro a De Agostini Editore (esclusa la parte di dividendo riveniente dalla distribuzione di riserve, portata a riduzione del valore di carico della partecipazione).

I proventi finanziari sono risultati pari a 46,7 milioni di Euro, mentre gli oneri finanziari a 121,7 milioni di Euro; il saldo della gestione finanziaria è quindi negativo per circa 75,0 milioni di Euro, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente per 12,9 milioni di Euro. Tale risultato negativo è da imputare

principalmente alle perdite realizzate sui contratti derivati chiusi nel corso dell'esercizio, pari complessivamente a 52,8 milioni di Euro, e all'accantonamento effettuato nel 2009 al fine di adeguare al *fair value* al 31 dicembre 2009 i contratti derivati in essere, pari complessivamente a 22,3 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2009 il saldo dei proventi / oneri straordinari, pari a oneri netti per 277,8 milioni di Euro, è sostanzialmente costituito dalle svalutazioni delle partecipazioni in società controllate, per perdite durevoli di valore, pari complessivamente a 272,3 milioni di Euro, riferite a DeA Partecipazioni per 252,3 milioni di Euro, a De Agostini Editore per 18,5 milioni di Euro e ad altre minori per 1,5 milioni di Euro.

La situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2009 è di seguito riepilogata:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	194	249	(55)
Immobilizzazioni materiali	13.480	11.110	2.370
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	3.667.141	2.958.999	708.142
Partecipazioni ed altri titoli del circolante	9.683	52	9.631
Crediti commerciali	1.091	1.557	(466)
Altri crediti	38.251	38.122	129
Altri crediti finanziari	4.752	100.428	(95.676)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	334.232	878.583	(544.351)
Disponibilità liquide	198.581	124.952	73.629
Ratei e risconti	2.844	23.764	(20.920)
TOTALE ATTIVO	4.270.249	4.137.816	132.433
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.921.122	3.219.178	(298.056)
Fondi rischi ed oneri	71.536	153.014	(81.478)
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	1.583	1.563	20
Prestito obbligazionario convertibile vs. controllante	300.000	-	300.000
Debiti commerciali	2.941	4.513	(1.572)
Altri debiti	7.260	7.622	(362)
Altri debiti finanziari	5.821	-	5.821
Debiti finanziari verso banche	955.048	750.895	204.153
Ratei e risconti	4.938	1.031	3.907
TOTALE PASSIVO	4.270.249	4.137.816	132.433
Posizione finanziaria netta	(722.235)	252.640	(974.875)

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2009 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali e materiali, pari complessivamente a 13,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si sono incrementate nel corso dell'esercizio principalmente a seguito di investimenti effettuati per l'acquisto e la ristrutturazione di immobili, al netto degli ammortamenti dell'esercizio.

Le immobilizzazioni finanziarie, pari a 3.667,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si sono incrementate nell'esercizio per 708,1 milioni di Euro, a seguito principalmente di:

- aumento di capitale di DeA Partecipazioni (già De Agostini Invest) per +500 milioni di Euro;
- aumento di capitale di De Agostini Communications per +186,8 milioni di Euro;

- acquisizione di n. 11.649.006 azioni Lottomatica - in più *tranches* - per +159,5 milioni di Euro (inclusivi dell'esborso per la chiusura dell'accordo di "*Total Return Equity Swap*");
- costituzione e successivo aumento di capitale di Nova Immobiliare per +22,1 milioni di Euro;
- acquisizione di De Agostini Invest (già Nova Quatrième) per +20,6 milioni di Euro;
- sottoscrizione di *Cashes* UniCredit per +99,6 milioni di Euro;
- svalutazione di DeA Partecipazioni e di De Agostini Editore per -280,5 milioni di Euro (inclusivi della riduzione di valore di quest'ultima per effetto della distribuzione di una parte della riserva sovrapprezzo azioni).

Le partecipazioni e altri titoli del circolante, pari a 9,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si sono incrementati nel corso dell'esercizio principalmente per i titoli, negoziati in mercati regolamentati, acquisiti a seguito di un contratto di gestione di portafogli stipulato con la società consociata Camperio SIM, al netto delle svalutazioni effettuate per iscriverli al minore fra il costo d'acquisto e il *fair value* al 31 dicembre 2009.

La voce "Altri crediti finanziari", pari a 4,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si riferisce interamente ai premi pagati in relazione all'acquisizione di contratti d'opzione effettuata nell'esercizio, iscritti al minore fra il costo iniziale e il *fair value* degli stessi al 31 dicembre 2009.

L'*escrow account* legato alla sottoscrizione dei *Cashes* UniCredit, che costituiva interamente la stessa voce alla fine dell'esercizio precedente, è stato estinto in concomitanza con l'acquisizione dei titoli citati.

I crediti finanziari verso società del Gruppo, pari a 334,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, includono linee di credito concesse a:

- DeA Partecipazioni (già De Agostini Invest), per un utilizzo a fine esercizio pari a 87,0 milioni di Euro;

- De Agostini Communications (S.p.A.), per un utilizzo a fine esercizio pari a 27,3 milioni di Euro;
- Nova Deuxième, per un utilizzo a fine esercizio pari a 188,0 milioni di Euro;
- De Agostini Communications (S.A.), per un utilizzo a fine esercizio pari a 20,0 milioni di Euro;
- DeA Fly e Immobiliare San Rocco (in liquidazione), per un utilizzo a fine esercizio pari rispettivamente a 8,5 milioni di Euro e 3,4 milioni di Euro.

Le disponibilità liquide, pari a 198,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, in aumento per circa 73,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008, includono due depositi bancari a breve termine, di cui uno con scadenza 15 gennaio 2010 (per 181,8 milioni di Euro) e l'altro "*on call*" ossia disponibile a richiesta (per Euro 10,6 milioni di Euro).

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio netto della Società si presenta in diminuzione rispetto al saldo di fine 2008 per circa 298,1 milioni di Euro, a seguito del risultato d'esercizio negativo per 303,8 milioni di Euro, solo in parte compensato dall'aumento di capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni per complessivi 5,7 milioni di Euro.

I fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 71,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per 81,5 milioni di Euro, sono sostanzialmente relativi ad accantonamenti per:

- rischi ed oneri finanziari sui contratti derivati in essere per 67,0 milioni di Euro (146,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- piani di incentivi a lungo termine a dipendenti per 2,0 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- rischi su partecipazioni per 1,9 milioni di Euro (0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- rischi ed oneri diversi per 0,5 milioni di Euro (5,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2008);
- imposte differite per 0,1 milioni di Euro (0,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2008).

La voce "Prestito obbligazionario convertibile vs. controllante", pari a 300,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si riferisce al prestito obbligazionario convertibile deliberato nel corso dell'esercizio dalla Società, integralmente sottoscritto e versato da B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. (emesso in data 31 dicembre 2009).

Gli altri debiti finanziari, pari a 5,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si riferiscono interamente ai premi incassati in relazione alla cessione di contratti d'opzione effettuata nell'esercizio, iscritti al maggiore fra il provento iniziale e il *fair value* degli stessi al 31 dicembre 2009.

I debiti finanziari verso banche, pari a 955,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, si sono incrementati per 204,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008, sostanzialmente a seguito degli investimenti effettuati nell'esercizio, con particolare riferimento agli investimenti effettuati direttamente (Nova Immobiliare S.r.l.) o tramite le società controllate (Settore Media & Communication).

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2009 presenta un saldo negativo di circa 722,2 milioni di Euro (comprese le posizioni creditorie attive verso società del Gruppo e il debito relativo al prestito obbligazionario convertibile verso la controllante ed esclusi gli altri crediti / debiti finanziari), con un peggioramento per 974,9 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2008; la variazione negativa è da attribuire principalmente al saldo tra:

- incasso di dividendi da partecipazioni (+73,1 milioni di Euro, di cui 9,8 milioni di Euro da riserve di capitale);
- aumento di capitale di De Agostini Communications (S.p.A.) (-186,8 milioni di Euro);
- aumento di capitale di DeA Partecipazioni, già De Agostini Invest (-500,0 milioni di Euro);
- costituzione e aumento di capitale di Nova Immobiliare (-22,1 milioni di Euro);
- acquisizione di De Agostini Invest, già Nova Quatrième (-20,6 milioni di Euro);
- acquisizione sul mercato di n. 1.576.000 azioni Lottomatica (-23,0 milioni di Euro);
- chiusura – tramite *physical settlement* – dell'accordo di "Total Return Equity Swap" su n. 10.073.006 azioni Lottomatica (-262,8 milioni di Euro);
- aumento di capitale sociale e riserva sovrapprezzo (+5,7 milioni di Euro);

- liquidità conferita a Camperio SIM per la gestione di portafogli (-10,0 milioni di Euro);
- costi operativi e finanziari (-28,4 milioni di Euro).

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Come altresì commentato più avanti nella sezione "Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate" della presente Relazione sulla Gestione, nel corso dell'Esercizio 2009 la Società ha proseguito la propria attività di servizio e consulenza nei confronti di alcune tra le principali società controllate, in relazione ad una serie di contratti aventi ad oggetto prestazioni a carattere amministrativo, finanziario, legale, societario e fiscale. Tali attività sono state regolate a condizioni di mercato.

Nella tabella riportata nella pagina seguente sono dettagliati i rapporti economici tra la Società e le società del Gruppo, ove tra i ricavi sono altresì inclusi i riversamenti per l'attività svolta dai dipendenti della Società in qualità di amministratori di società controllate.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

migliaia di Euro Denominazione sociale	Ricavi		Costi	
	Natura	Importo	Natura	Importo
Società controllante				
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Servizi ammin./generali	100		
Società controllate				
AS 5 S.r.l.			Servizi ammin./generali	1.320
De Agostini Communications S.A.	Servizi ammin./generali	83		
	Interessi attivi	457		
De Agostini Communications S.p.A.	Servizi ammin./generali	103		
	Interessi attivi	2.708		
De Agostini Diffusione del Libro S.p.A.	Servizi ammin./generali	2	Servizi ammin./generali	3
			Affitti passivi	39
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	313	Servizi ammin./generali	956
	Affitti attivi	666	Affitti passivi	218
			Costi godim.beni terzi	302
			Oneri diversi	19
			Consulenze	4
De Agostini Invest S.A. (ex Nova Quatrième S.A.)	Servizi ammin./generali	48		
	Interessi attivi	115		
De Agostini Partworks Licensing S.p.A.	Servizi ammin./generali	1		
De Agostini Scuola S.p.A.	Servizi ammin./generali	1	Affitti passivi	147
			Costi godim.beni terzi	127
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	276	Servizi ammin./generali	23
			Affitti passivi	142
DeA Factor S.p.A.	Servizi ammin./generali	83	Interessi passivi	854
DeA Fly B.V.	Servizi ammin./generali	2		
	Interessi attivi	256		
DeA Partecipazioni S.p.A. (ex De Agostini Invest S.A.)	Servizi ammin./generali	93	Altri oneri finanziari	6.755
	Interessi attivi	19.293		
Editions Atlas S.A.S.			Servizi ammin./generali	1
First Atlantic Real Estate Holding S.p.A.	Servizi ammin./generali	15		
Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione	Interessi attivi	108		
Istituto Geografico De Agostini S.p.A.	Servizi ammin./generali	1	Servizi ammin./generali	2
			Affitti passivi	1
			Oneri diversi	63
La Talpa S.r.l.			Oneri diversi	8
Lottomatica Group S.p.A. (ex Lottomatica S.p.A.)	Servizi ammin./generali	498		
Magnolia S.p.A.	Servizi ammin./generali	50		
Mikado Film S.p.A.	Servizi ammin./generali	4		
	Affitti attivi	48		
Neo Network S.r.l.			Servizi ammin./generali	34
Nova Deuxième S.A.	Interessi attivi	3.542		
Nova Immobiliare S.r.l.	Servizi ammin./generali	5		
Unione Tipografico Editrice Torinese UTET S.p.A.	Servizi ammin./generali	2	Oneri diversi	13
Società collegate				
Grupo Planeta De Agostini S.L.			Consulenze	40
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Servizi ammin./generali	6		
Investitori & Partner Immobiliari S.p.A.	Servizi ammin./generali	5	Consulenze	11
Società consociate				
B&D Finance S.A.	Servizi ammin./generali	83		
Camperio SIM S.p.A.			Commiss.finanziarie passive	19

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con società controllate, collegate e consociate sono descritti nella Nota Integrativa al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009.

Informativa sul "Documento Programmatico sulla Sicurezza"

Il D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 dispone all'articolo 34 che nel caso di trattamento di dati personali effettuato con strumenti elettronici è obbligatorio adottare, nei modi previsti dal disciplinare tecnico contenuto nell'Allegato B della legge, determinate misure di sicurezza, tra cui, alla lettera g), la tenuta di un aggiornato "Documento Programmatico sulla Sicurezza" (DPS).

Il DPS è il documento in cui, sulla base dell'analisi dei rischi, della distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito delle strutture preposte all'elaborazione dei dati stessi, sono descritte le misure di sicurezza tecniche e organizzative attuate al fine di garantire, nel rispetto della legge, la tutela dei dati personali, sia dal punto di vista della loro corretta conservazione, sia sotto il profilo della loro corretta gestione.

Ciò premesso, si dà atto che la Società ha provveduto agli adempimenti indicati dal suddetto Decreto Legislativo, nei termini ivi previsti.

6. RAPPORTI INFRA-GRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Con riferimento ai rapporti infra-Gruppo e con parti correlate, le società del Gruppo hanno regolato i relativi interscambi di beni e servizi alle normali condizioni di mercato. Tali interscambi hanno riguardato prevalentemente beni e servizi di carattere amministrativo / finanziario, di consulenza specifica e dell'area dei servizi generali.

Nel corso del 2009 si sono inoltre realizzate una serie di operazioni infra-Gruppo di natura societaria, aventi per oggetto sostanzialmente la corresponsione di dividendi, la sottoscrizione di aumenti di capitale, nonché il trasferimento di titoli e partecipazioni.

Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009 gli effetti delle predette operazioni infra-Gruppo sono elisi.

Con riferimento alle operazioni con parti correlate vanno segnalati i rapporti delle società del Gruppo con la Controllante B&D Holding di Marco Drago & C. S.a.p.a. relativamente ai trasferimenti a quest'ultima di posizioni fiscali a credito / debito nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale e nell'ambito del Regime IVA di Gruppo.

7. AZIONI PROPRIE

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2009 De Agostini S.p.A. non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, di azioni proprie ovvero di azioni della Controllante B&D Holding di Marco Drago & C. S.a.p.a..

Ai sensi del n. 4 del citato comma 3, si precisa inoltre che nel corso dell'Esercizio 2009 la Società non ha acquistato e/o alienato, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie ovvero azioni della Controllante B&D Holding di Marco Drago & C. S.a.p.a..

8. CORPORATE GOVERNANCE

Il Gruppo, al fine di consentire l'efficace gestione della crescente complessità organizzativa e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle Sub-holdings e del Gruppo stesso, ha definito, e quindi implementato, le proprie linee-guida di *corporate governance*, con particolare riferimento ai rapporti tra la Holding De Agostini S.p.A. e le Sub-holdings.

Di seguito si riportano i principali elementi di tali linee-guida di *corporate governance*.

Ruolo della Holding

La Holding detiene stabili partecipazioni industriali e attività di natura finanziaria, organizzate a loro volta in Sub-holdings.

La Holding esercita un'attività di direzione e coordinamento delle Sub-holdings ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile, quale fisiologica espressione di una strategia imprenditoriale perseguita attraverso un'aggregazione di gruppo e quale esplicazione del potere / dovere di controllo da parte del soggetto tenuto al consolidamento del bilancio o che esercita un controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, del Codice Civile.

Il limite all'esercizio di tale attività è stabilito attraverso un equo contenimento tra interesse del Gruppo e interesse individuale della singola Sub-holding e nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle Sub-holdings stesse.

Ruolo delle Sub-holdings

Le Sub-holdings hanno la responsabilità del coordinamento, della gestione e del controllo delle attività di tutte le realtà operative di rispettiva pertinenza e rispondono nei confronti della Holding dei risultati di dette attività.

Raccordo tra Holding e Sub-holdings

Per quanto riguarda le funzioni di raccordo tra la Holding, nella sua qualità di azionista di controllo, e la singola Sub-holding, queste (con l'eccezione di DeA Capital, per la quale vedi infra) vengono svolte principalmente nella sede del Comitato Esecutivo della Sub-holding, organo delegato dal Consiglio

di Amministrazione, del quale fanno parte il Presidente, l'Amministratore Delegato ed eventualmente il Vice-Presidente della stessa Sub-holding, oltre al Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale ed eventualmente altri Amministratori designati dal Comitato Esecutivo della Holding.

In linea generale, le riunioni di ciascun Comitato Esecutivo hanno cadenza mensile e nel corso delle stesse, in relazione al rispettivo settore operativo di responsabilità, vengono:

- presentati i documenti di pianificazione aziendale (Piani, *Budget* e Revisioni di *Budget*);
- presentati i risultati consuntivi di natura economica, finanziaria e di *performance* operativa, nonché lo stato di avanzamento dei progetti strategici previsti a *Budget* / Piano;
- esposte le principali azioni di gestione ordinaria del periodo;
- forniti gli aggiornamenti sulle operazioni straordinarie in corso ed esaminate le eventuali nuove operazioni;
- adottate le principali determinazioni in materia di organizzazione e risorse umane.

Le funzioni di raccordo tra la Holding e ciascuna Sub-holding sono svolte anche dal Presidente della singola Sub-holding, che ha una funzione di *Chairmanship* in rappresentanza della Holding e secondo le linee espresse dal Vertice di quest'ultima. Il Presidente di ciascuna Sub-holding opera d'intesa con l'Amministratore Delegato della stessa e ha i medesimi poteri, che vengono esercitati in via vicaria in caso di necessità o assenza o impedimento dell'Amministratore Delegato.

Per quanto riguarda DeA Capital, considerati il ruolo di Amministratore Delegato della stessa attualmente conferito al Direttore Generale di De Agostini S.p.A. e il fatto che il Consiglio di Amministrazione di detta Sub-holding risulta per la maggioranza composto da soggetti che sono anche membri del Comitato Esecutivo della Holding, le funzioni di raccordo tra Holding e Sub-holding sono svolte direttamente nella sede del Consiglio di Amministrazione di quest'ultima (non essendosi ritenuto necessario istituire il Comitato Esecutivo).

Oltre alle sedi "istituzionali" sopra menzionate, un flusso continuo di scambio d'informazioni e di confronto tra i Vertici della Holding e quelli delle Sub-holdings costituisce elemento fondamentale per una corretta, efficiente e armonica gestione delle attività.

9. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

9.1 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio

Oltre al positivo completamento del rinnovo della licenza Gratta & Vinci a favore del Consorzio Lotterie Nazionali (vedasi al riguardo quanto già riportato nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" precedentemente riportata), si segnala l'avvio di uno studio di fattibilità finalizzato alla fusione tra FARE SGR, controllata tramite FARE Holding da DeA Capital, e FIMIT SGR, per la creazione della prima SGR immobiliare indipendente in Italia, con circa 8 miliardi di Euro di *asset under management*.

9.2 Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per il 2010, ci si attende la tenuta delle *performance* operative a livello di Sub-holdings, mentre potrebbero presentarsi ancora importanti effetti negativi riconducibili all'andamento dei mercati finanziari a livello di Sistema Holding.

Relativamente alle Sub-holdings va evidenziato quanto segue.

- Per le **Attività Editoriali** sono attesi importanti benefici dai piani di ristrutturazione avviati nel corso del 2008 e proseguiti nel 2009, con un obiettivo di significativa riduzione dei costi fissi di struttura e di miglioramento del posizionamento competitivo nell'ottica di un'auspicabile ripresa dei mercati.

- Per le **Attività Media & Communication** si prevede un generale miglioramento dei margini operativi complessivi, grazie in particolare alla ripresa delle *performance* di Antena 3 legate all'evoluzione del mercato televisivo / pubblicitario in Spagna.
- Per le **Attività Giochi e Servizi** l'obiettivo è continuare a generare crescita e mantenere la posizione di *leader* globale di mercato. Pur in un contesto di difficile interpretazione, il Gruppo Lottomatica si attende una sostanziale tenuta dei propri margini operativi.
- Per la **Sub-holding Finanza (DeA Capital)** l'attività continuerà ad essere improntata sulle linee guida di sviluppo strategico espresse da De Agostini S.p.A., con *focus* sulla valorizzazione dell'attuale portafoglio investimenti; in particolare, si ritiene che quest'ultimo possa offrire una solida protezione all'andamento del ciclo economico e sia in grado di produrre – attraverso l'attività di *alternative asset management* – flussi di redditività ampiamente visibili almeno per i prossimi dodici / diciotto mesi.

Nell'ottica di proseguimento nella strategia di creazione di valore con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, il possibile protrarsi della recessione economica in atto potrà comunque condizionare negativamente i risultati economici nel breve termine.

10. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2009 E DESTINAZIONE DEL RISULTATO

Signori Azionisti,

delibera

riteniamo che la Relazione sulla Gestione, a corredo del Bilancio d'Esercizio della Società e del Bilancio Consolidato del Gruppo, illustri esaurientemente l'andamento e i risultati conseguiti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Tenuto conto che la perdita netta realizzata nel 2009 da De Agostini S.p.A. è stata pari a Euro 303.815.616,27 (nel 2008 utile netto pari a Euro 13.333.579,73), il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione il seguente testo di delibera:

“””

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009 di De Agostini S.p.A., composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dalla relativa Relazione sulla Gestione;
2. di approvare la proposta di riportare a nuovo la perdita netta dell'Esercizio 2009 pari a Euro 303.815.616,27.

“””

Novara, 21 maggio 2010.

L'Assemblea degli Azionisti di De Agostini S.p.A.,

- visto il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009, da cui risulta una perdita netta pari a Euro 303.815.616,27 (nel 2008 utile netto pari a Euro 13.333.579,73),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Marco Drago