

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015



DE AGOSTINI

De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Sede Legale in Via Giovanni da Verrazano, n. 15

28100 Novara - Italia

Capitale Sociale deliberato per Euro 271.836.713, sottoscritto e versato

per Euro 45.694.777, rappresentato da n. 45.694.777 azioni

del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Novara

n. 07178180589, Partita IVA n. 01257120038

DE AGOSTINI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2015



De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Dati Societari

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

Capitale Sociale deliberato per Euro 271.836.713, sottoscritto e versato per Euro 45.694.777, rappresentato da n. 45.694.777 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Novara n. 07178180589, Partita IVA n. 01257120038

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Marco Drago

Vice Presidente Vicario

Marco Boroli

Vice Presidenti

Pietro Boroli
Roberto Drago

Amministratore Delegato

Lorenzo Pelliccioli

Amministratori

Andrea Boroli
Chiara Boroli
Paolo Boroli
Giorgio Drago
Carlo Ferrari Ardicini
Paolo Tacchini
Alberto Toffoletto

Collegio Sindacale

Presidente

Angelo Gaviani

Sindaci Effettivi

Gian Piero Balducci
Roberto Spada

Sindaci Supplenti

Giuseppe Bianchi
Roberto Picchio

Direttore Generale

Paolo Ceretti

Società di Revisione e Controllo Contabile

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



| | |
|---|-----------|
| Lettera del Presidente | 9 |
| Relazione sulla Gestione | 13 |
| 1. Il Gruppo | 14 |
| 2. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio | 18 |
| 3. Analisi della situazione economica e patrimoniale del Gruppo | 20 |
| 4. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo | 33 |
| 5. Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate | 37 |
| 6. Azioni proprie | 38 |
| 7. <i>Corporate governance</i> | 39 |
| 8. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione | 41 |
| 9. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 e destinazione del risultato | 42 |



Cari Azionisti,

L'anno il cui Bilancio Vi viene qui presentato è stato caratterizzato dal completamento dell'acquisizione di IGT da parte della nostra partecipata, Gtech, a valere sugli accordi sottoscritti nel luglio 2014, in un'operazione tra le più importanti sul piano dello sviluppo del Gruppo in oltre 100 anni di storia, nonché una delle più significative mai realizzate da una società italiana all'estero.

L'acquisizione e la successiva integrazione di IGT in Gtech hanno portato così alla costituzione della "nuova" IGT – società basata a Londra, quotata al NYSE e controllata da De Agostini S.p.A. – che oggi si presenta a pieno titolo come l'operatore *leader* a livello mondiale nell'industria del Gaming, con posizioni di preminenza nei segmenti del *Lottery* e del *Gaming Equipment* e di notevole peso nell'*Interactive* e nel *Social Gaming*.

- Primo operatore nel *Lottery*, con la fornitura di soluzioni e servizi per oltre 60 Lotterie nel Mondo e quote di mercato di assoluto rilievo nei mercati per noi più importanti ovvero gli Stati Uniti e l'Italia;
- Primo operatore nel *Gaming Equipment*, con il più importante portafoglio globale di giochi e di macchine (e quote di mercato pari a oltre il 30% negli Stati Uniti e il 20% a livello Internazionale, calcolate sulla base delle consegne di macchine-unità);
- Società con la più importante base di Ricavi – oltre 5 Miliardi di US\$ in aggregato nel 2015 – ben diversificata sia per area geografica (49% Nord America, 33% Italia e 18% Internazionale), sia per prodotto (54% *Gaming* e 40% *Lottery*).

La costituzione della "nuova" IGT può a tutti gli effetti considerarsi il completamento di un percorso di sviluppo da *case study*: siamo partiti all'inizio degli anni 2000 con l'acquisizione del controllo di Lottomatica e nel giro di poco più di un decennio abbiamo trasformato una società mono-prodotto / mono-Paese (gestore del Lotto in Italia) nella più importante *end-to-end*

gaming company a livello mondiale, perseguendo il continuo miglioramento della capacità di competere, da sempre punto di riferimento per tutte le nostre scelte strategiche.

Ci siamo così rafforzati in un settore, quello del *Gaming*, che conosciamo bene, che ha dimostrato una straordinaria resilienza in questi anni difficili e che presenta interessanti tassi di crescita prospettici; peraltro, lo abbiamo fatto attraverso una società che è diventata *leader* mondiale del settore, molto ben guidata da un *management team* affiatato e coeso che ha dimostrato una straordinaria capacità di ottenere risultati.

Sulla base di tutto ciò, sono convinto che la "nuova" IGT sarà in grado di confermare nel tempo i presupposti alla base della nostra acquisizione, anche grazie alla messa a regime delle importanti sinergie di ricavi e soprattutto di costi previste.

E se anche ci vorrà del tempo per esprimere appieno tutte le potenzialità della *combined entity*, la nostra storia ha dimostrato che siamo imprenditori interessati alla creazione di valore nel medio / lungo periodo e non alla massimizzazione del risultato trimestrale; come tali faremo le nostre valutazioni, in una prospettiva temporale coerente con l'importanza dell'investimento effettuato.

In parallelo all'acquisizione di IGT, su cui maggiormente si baserà l'evoluzione del NAV di Gruppo nel prossimo futuro, voglio sottolineare altre operazioni avviate nel 2015 che segneranno il nostro cammino strategico negli anni a venire.

In primo luogo, la sigla degli accordi per l'integrazione di Zodiak Media e di Banijay, due società da noi partecipate – la prima con una quota di controllo, la seconda con una quota di rilevanza strategica – che hanno perfezionato la propria unione a febbraio 2016, creando uno dei principali gruppi di produzione televisiva indipendenti nel mondo.

Abbiamo avviato il *build-up* di Zodiak Media nel 2007 (con l'acquisizione di Magnolia in Italia e quelle successive di Marathon in Francia, Zodiak in Svezia e RDF nel Regno Unito), così come abbiamo

partecipato nel 2008 alla fondazione di Banijay, assieme a Stephane Courbit e al suo *team*; dopo anni di risultati insoddisfacenti, siamo molto soddisfatti dell'opportunità presentatasi di integrare le suddette realtà, per una nuova fase di sviluppo in un settore, quello del *Content Production*, dove sempre più in futuro la dimensione sarà determinante per consolidare competenze nella vendita e nella distribuzione di contenuti, nonché nell'attrarre e fidelizzare talenti.

La *combined entity* risultante dall'operazione – Banijay Group – nella quale abbiamo una quota di minoranza, ma rilevante, assieme allo stesso Stephane Courbit e al gruppo francese Vivendi, può contare su una base di ricavi attorno a 1 Miliardo di €, una forte presenza internazionale (20 Paesi) e un'ampia gamma di prodotti / generi gestiti.

Credo che si siano creati i giusti presupposti per valorizzare al meglio la nostra partecipazione nella "nuova" Banijay, chiaramente, anche in questo caso, in un orizzonte temporale coerente con l'obiettivo di creazione di valore.

Ancora, abbiamo proseguito nel lavoro di riposizionamento delle attività di DeA Editore e di DeA Capital.

Relativamente a DeA Editore, abbiamo continuato nel difficile lavoro di riconfigurazione del modello di *business*, in una situazione di mercato molto complessa che ci ha imposto importanti azioni di razionalizzazione del portafoglio. L'obiettivo di medio / lungo termine rimane quello di operare attraverso un gruppo più snello, in termini sia di prodotti, sia di mercato e conseguentemente di organizzazione, con una prospettiva di recupero in tempi ragionevoli del necessario equilibrio economico-finanziario complessivo.

Per quanto riguarda DeA Capital, il riposizionamento è invece da collegarsi ad un ciclo di investimenti, quello caratterizzato da grandi operazioni di *Leverage Buy-Out* (LBO), che può definirsi sostanzialmente concluso: dopo la dismissione integrale realizzata nel 2014 della partecipazione in Générale de Santé – negativa dal punto di vista dei risultati – nel 2015 è stata perfezionata la cessione parziale di Migros, il più importante operatore

di GDO in Turchia (di cui comunque DeA Capital continua a detenere una partecipazione ridotta ma significativa), che ha di fatto consentito di rientrare integralmente dell'investimento effettuato nella stessa Migros nel 2008. Con queste ultime operazioni, DeA Capital ha azzerato l'indebitamento e ottenuto le risorse necessarie per pagare il primo dividendo straordinario dal nostro ingresso nella società, rimanendo altresì con un'importante disponibilità finanziaria. Ora la nostra società è chiamata a delineare le nuove direttrici di crescita futura, continuando a far leva su una solida struttura patrimoniale e finanziaria: a grandi linee è previsto che queste si concentreranno sullo sviluppo delle piattaforme di *alternative asset management* – settore nel quale, vale la pena ricordare, DeA Capital è *leader* in Italia con AUM pari a quasi 10 Miliardi di € – oltre che nella selezione di possibili iniziative di co-investimento (comunque di taglia più contenuta rispetto al passato).

Infine, abbiamo impostato, e ad inizio 2016 perfezionato, la firma dei nuovi Patti Parasociali concernenti la nostra partecipazione in Grupo Planeta-De Agostini e di riflesso in Atresmedia. È stato un lavoro importante che ci ha consentito, in un quadro di conferma del nostro impegno nella *joint venture* con il socio storico spagnolo, Planeta Corp., di aumentare in misura significativa le opzioni di liquidità prospettica della partecipazione. Proprio con riferimento a Grupo Planeta-De Agostini si evidenzia come le attività editoriali siano in buona ripresa, mentre con riferimento a Atresmedia va segnalato come la società abbia chiuso il 2015 con ottimi risultati, sia sul piano operativo (*audience* e *market share* di raccolta pubblicitaria), sia su quello economico-finanziario, con crescita a doppia cifra in tutti gli indicatori di redditività; peraltro, lo scioglimento delle incertezze regolatorie relative ai canali DTT e l'assegnazione del nuovo canale HD pongono importanti basi per consentire alla società il proseguimento nel proprio cammino di sviluppo, in un contesto che diverrà sicuramente più sfidante per l'ingresso nell'arena competitiva di nuove tipologie di concorrenti.

Purtroppo, in parallelo a quanto sopra, il 2015 ha visto la scomparsa del Presidente di Planeta

Corp. e di Grupo Planeta-De Agostini, José Manuel Lara, uomo di grandissima levatura umana e professionale, socio d'affari e amico personale da oltre trent'anni.

In sintesi, a conclusione di questa sezione relativa ai fatti di maggior rilievo strategico del 2015, credo che quelle che abbiamo costruito sono le premesse per un Gruppo che nei prossimi anni sarà:

- di certo più concentrato nel settore del *Gaming*, il cui andamento condizionerà più di ogni altra attività i nostri risultati economici e le prospettive di creazione di valore;
- sicuramente più forte, con partecipazioni in società quali IGT e Banijay Group che sono diventate importantissimi operatori a livello mondiale, nonché con partecipazioni in società solide e che rivestono posizioni di *leadership* nei rispettivi mercati, come Atresmedia e Assicurazioni Generali;
- più solido e flessibile finanziariamente, grazie rispettivamente al progressivo *deleverage* della Capogruppo e alle maggiori opzioni di liquidabilità degli *assets* in portafoglio, in larga maggioranza costituiti da società quotate;
- impegnato nel continuo rafforzamento della capacità di competere nell'ambito delle proprie attività, con un *focus* particolare in puntuale sulla generazione di cassa e quindi sulla riduzione dei livelli di indebitamento consolidato.

Passando all'analisi sintetica dei risultati economico-finanziari, i Ricavi Netti Consolidati si sono attestati nel 2015 a 5.060 M€, in crescita del 28% rispetto al 2014 (3.938 M€, con criteri di consolidamento omogenei); mentre l'EBITDA è stato pari a 1.574 M€ e l'Ordinary EBIT a 749 M€ (rispettivamente a 1.087 M€ e 592 M€ nel 2014, anche questi ultimi dati rettificati per riflettere criteri di consolidamento omogenei).

A livello di Risultato Netto di Gruppo, il saldo al 31 dicembre 2015 è stato negativo per 127 M€, contro il risultato negativo per 102 M€ registrato nel 2014, in effetti entrambi appesantiti da importanti componenti non ricorrenti, relative sostanzialmente ai costi di competenza per l'acquisizione di IGT e

all'*impairment* di una parte dell'avviamento di Zodiak Media (quest'ultimo per allineare il *book value* della partecipazione al valore di integrazione con Banijay).

Per quanto riguarda l'indebitamento finanziario consolidato, questo si è attestato a 7.717 M€, in significativa crescita rispetto ai 3.260 M€ registrati alla fine del 2014, per via dell'operazione di acquisizione di IGT (che ha prodotto un impatto complessivo per circa 4.800 M€).

Per quanto riguarda la Capogruppo De Agostini S.p.A., il risultato netto registrato nel 2015 è stato positivo per circa 33,6 M€, in calo rispetto agli 83,3 M€ consuntivati nel 2014, che però riflettevano l'anticipazione, per competenza, del dividendo pagato da Gtech per oltre 70 M€ ad inizio 2015, prima dell'acquisizione di IGT.

Analizzando, infine, l'evoluzione del valore del Gruppo, il *Net Asset Value* (NAV) si è presentato in calo a 2.257 M€ a fine 2015, rispetto a 2.515 M€ a fine 2014 (quest'ultimo dato rettificato per i dividendi distribuiti e gli effetti del riacquisto di azioni proprie De Agostini S.p.A., nell'ambito degli accordi relativi ai nuovi Patti Parasociali di Gruppo); il calo è da ricondursi principalmente alla diminuzione delle quotazioni della "nuova" IGT, appesantite in puntuale dall'acquisizione effettuata e dalla necessità di ricostituire di fatto un nuovo flottante a seguito della migrazione del titolo dal listino italiano al NYSE.

Concludendo con le prospettive per il prossimo futuro, abbiamo – come detto – creato le premesse per un Gruppo più forte, che:

- dal 1997, anno nel quale la III Generazione della nostra Famiglia ha preso la guida del Gruppo stesso, ha moltiplicato per quasi otto volte il valore di quest'ultimo (aumentandolo di quasi il 50% negli ultimi cinque anni), in misura

ampiamente superiore a quello dei principali indici borsistici;

- si è dato una *corporate governance* moderna, supportata da nuovi Patti Parasociali, con una giusta enfasi al ruolo delle partecipate (responsabili operative delle attività) e della Holding (che svolge un ruolo di guida e coordinamento), con una forte presenza di *management* esterno alla Famiglia altamente qualificato;
- la crisi del 2007 ha messo a dura prova, ma che al contempo ha dimostrato, con scelte anche difficili, di essere pronto ad evolvere e affrontare scenari di grande complessità.

Con riferimento al quadro macro-economico che abbiamo davanti, è chiaro che le manovre straordinarie di politica monetaria messe in atto dalle banche centrali di tutto il mondo negli ultimi anni stanno esaurendo la spinta propulsiva più importante; tocca ora alla politica, agli imprenditori e alla classe dirigente individuare i nuovi *driver* di crescita.

Complicato appare anche il contesto competitivo nel quale saranno chiamate a muoversi le nostre attività: un contesto sempre più globale, dove in generale continueranno a risultare vincenti le aziende contraddistinte da orientamento al cliente, dimensioni in grado di garantire efficienza operativa ed economie di scala, innovazione di prodotto.

In questo scenario, sono convinto che sapremo muoverci al meglio, con un lavoro di squadra che consentirà di tradurre in effettiva creazione di valore le suddette premesse e in grado di confermare la straordinaria vocazione imprenditoriale del nostro Gruppo.

Ed infine un grazie speciale agli Azionisti e a tutta la nostra squadra di *management*, impegnata al massimo su tutti i fronti e pienamente allineata agli interessi degli Azionisti stessi.



RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. IL GRUPPO

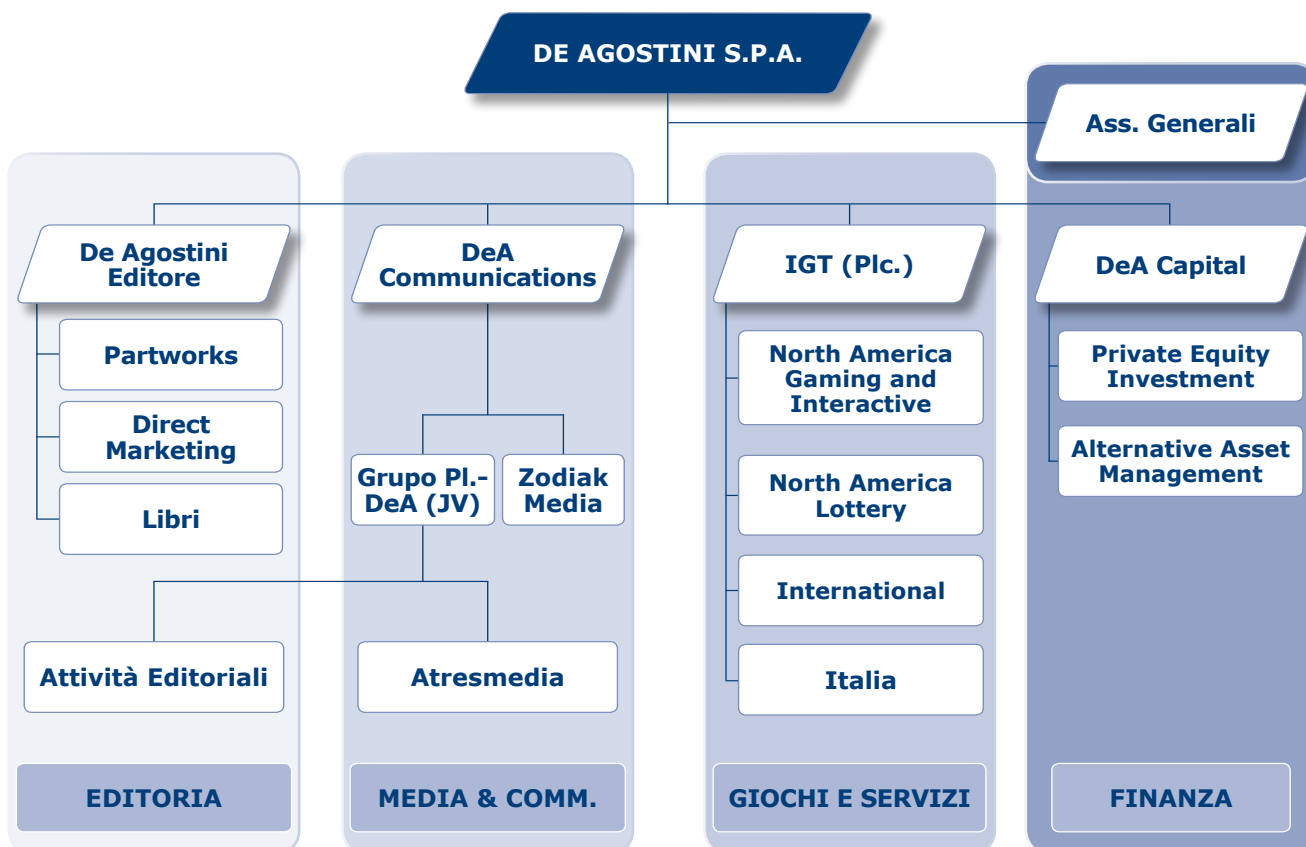
De Agostini S.p.A. controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività, la cui struttura è così sintetizzabile:

- **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 al 31 dicembre 2015 e una breve descrizione delle attività svolte in ciascuna area.



Attività EDITORIALI

Il Settore comprende il *business* tradizionale del Gruppo ed è organizzato per *Business Unit*, in base alla natura dei prodotti forniti e dei canali utilizzati, come di seguito dettagliato:

- **Partworks**, che comprende le attività italiane e internazionali dell'area Collezionabile, gestite dalla controllata De Agostini Publishing. In tale area il Gruppo fornisce, attraverso il canale edicola e in abbonamento, prodotti da collezione rivolti a vari *target* di mercato, dagli *hobby* al cinema, dai prodotti per ragazzi ai corsi di cucina;
- **Direct Marketing**, che comprende le attività gestite attraverso la controllata De Agostini Atlas Editions. La società opera in diversi paesi europei e in Russia attraverso le controllate Editions Atlas France e Editions Atlas Suisse, focalizzate nelle linee di prodotto '*Print & Collectibles*', '*Consumables*', '*Direct Sales*' e con la controllata Atlas For Men, focalizzata nelle vendite a catalogo con il marchio '*Atlas For Men*', offerte ai consumatori prevalentemente attraverso il canale delle vendite per corrispondenza;
- **Libri**, che comprende le attività editoriali tradizionali di De Agostini nei settori librario e scolastico. Nel settore librario il Gruppo opera attraverso la società De Agostini Libri con una presenza principalmente nei segmenti di mercato dei '*Ragazzi*', della '*Varia*' e degli '*Illustrati*', sia in Italia, sia all'estero. Nella Scuola il Gruppo opera principalmente nel mercato italiano attraverso De Agostini Scuola, con una pluralità di marchi nei comparti della scuola primaria e secondaria, dell'universitaria e dei dizionari.

Il Gruppo è inoltre presente nel **Digital** che include le attività relative ai canali televisivi tematici ('DeA Kids', 'DeA Junior', 'Super!' ed 'Explora HD'), rivolti ai *target* ragazzi e famiglie, sia sulla piattaforma satellitare, sia sul digitale terrestre, oltre ad una serie di *properties* su piattaforme digitali. L'area Digital si occupa inoltre della gestione del *network web* 'DeAbyDay' rivolto al *target* femminile, nonché della gestione del *network* di siti *web kids* (www.deakids.it, www.supertv.it).

La Sub-holding capofila delle Attività Editoriali del Gruppo De Agostini è **De Agostini Editore S.p.A.** ("De Agostini Editore"), posseduta al 100% da De Agostini S.p.A..

Fuori dal perimetro societario di De Agostini Editore, vi è la **divisione di attività editoriali di Grupo Planeta-De**

Agostini, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación, partecipata da DeA Communications, che ha la responsabilità delle attività editoriali nei settori del Collezionabile e della Formazione in Spagna, Francia, Portogallo e America Latina.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

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

A partire dal 2007 il Settore ha avviato la propria espansione nei '*contenuti*', attraverso un processo di *build-up* che ha condotto inizialmente alle acquisizioni delle quote di controllo di Magnolia e Marathon Group e successivamente a quelle di Zodiak Television (2008) e di RDF (2010), concentrando tutti gli investimenti nel settore sotto la holding di controllo, **Zodiak Media**, partecipata al 31 dicembre 2015 dal Gruppo De Agostini al 100%.

La Sub-holding capofila delle Attività Media & Communication è **DeA Communications S.A.** ("DeA Communications"), posseduta al 100% da De Agostini S.p.A..

Al 31 dicembre 2015, oltre alla sopra citata Zodiak Media, fanno parte del Settore le seguenti società:

- **Atresmedia**, emittente radio-televisiva nazionale spagnola, quotata alla Borsa di Madrid;
- **DeA Planeta**, attiva nella distribuzione cinematografica e di contenuti in Spagna.

Si evidenzia che Atresmedia e DeA Planeta sono partecipate attraverso Grupo Planeta-De Agostini, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación.

Inoltre, si fa presente che successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015 Zodiak Media è stata integrata – a seguito di un processo di fusione per incorporazione – con Banijay, partecipata dal Gruppo con una quota di minoranza, a creare la "nuova" Banijay Group (di cui il Gruppo detiene attualmente una quota pari al 37% su base *fully diluted*).

In considerazione della suddetta operazione (illustrata in maggior dettaglio nella sezione dei "Fatti di rilievo" più avanti riportata), al 31 dicembre 2015 Zodiak Media è stata classificata come "attività destinata ad essere ceduta".

Attività GIOCHI E SERVIZI

Il Settore comprende le attività del Gruppo nei giochi e nei servizi.

Al 31 dicembre 2015 la Sub-holding capofila di tali attività è **IGT PLC.**, società con sede nel Regno Unito e quotata alla Borsa di New York – NYSE, controllata da De Agostini S.p.A. in via diretta e indiretta (attraverso DeA Partecipazioni) con una quota di maggioranza assoluta pari complessivamente al 52% circa.

IGT è la nuova società costituita a seguito del completamento dell'acquisizione della "legacy" IGT da parte di Gtech, nell'aprile del 2015, a valere degli accordi sottoscritti nel luglio 2014. Per la descrizione dell'operazione si veda la sezione dei "Fatti di rilievo" più avanti riportata.

IGT opera secondo la struttura di seguito indicata:

- **North America Gaming and Interactive.** Il segmento, con sede a Las Vegas - Nevada, fornisce una *suite* completa di prodotti e soluzioni relative ai *casinò* per i mercati USA e Canada, attraverso lo sviluppo e la fornitura di giochi, sistemi e soluzioni per: (i) i *casinò* tradizionali, (ii) i sistemi interattivi di scommesse *on line*, (iii) l'applicazione *free to play* "DoubleDown Casino"; inoltre sviluppa, vende e concede in licenza sistemi per la gestione dei *casinò* (*Casino Management Systems*) che forniscono servizi personalizzati e offerte promozionali ai singoli giocatori. I ricavi del segmento derivano dalla vendita / noleggio di *gaming machines* e *software* ai *casinò* e da servizi ascrivibili alla manutenzione di macchine e sistemi;
- **North America Lottery.** Il segmento, con sede a Providence - Rhode Island, sviluppa e fornisce soluzioni innovative per le lotterie che hanno permesso ad IGT di diventare il referente unico per la *North America World Lottery Association* (WLA), supportando 40 delle 45 lotterie in USA. I ricavi del segmento derivano dalla vendita di biglietti per le lotterie istantanee, dalla vendita / noleggio di *hardware*, *software* e terminali per le lotterie, oltre che da contratti di *facilities management*, in particolare in Illinois, Indiana e New Jersey;
- **International.** Attraverso tale segmento IGT è *leader* globale nella fornitura di soluzioni innovative *end-to-end* per tutti i canali e i segmenti di gioco regolamentati; inoltre, offre una varietà di giochi interattivi quali *poker*, *casinò* e bingo. Il segmento si occupa dello sviluppo strategico e della gestione operativa di tutto il portafoglio

prodotti IGT per i seguenti mercati: Europa, Medio Oriente, America Centrale, America Latina, Caraibi, Asia e Oceania. I ricavi del segmento derivano dalla vendita / noleggio di *gaming machines* e *software* ai *casinò*, dalla vendita / noleggio di *hardware*, *software* e terminali per le lotterie, oltre che dalla vendita di biglietti per le lotterie istantanee e da servizi professionali sotto forma di *lottery facility management* e *lottery operation fee*.

- **Italia.** Il segmento fornisce un'ampia gamma di giochi *business-to-consumer* ("B2C") attraverso cinque linee di prodotto: (i) lotterie; (ii) *gaming machines*; (iii) scommesse sportive; (iv) servizi commerciali; (v) giochi interattivi.
 - **Lotterie:** dal 1993 IGT è la sola concessionaria per il Gioco del Lotto in Italia e questo le ha permesso di capitalizzare una forte esperienza nella gestione di tutte le attività lungo l'intera catena del valore delle lotterie (raccolta di tutte le scommesse attraverso sistemi di *processing* ad alta sicurezza, gestione dei terminali nei punti-vendita collegati elettronicamente, pubblicità e promozione, *training* del personale, assistenza al rivenditore e gestione delle attività di *back-office*). Dal 2004 IGT opera come concessionario esclusivo in Italia del Gratta & Vinci;
 - **Scommesse Sportive:** offre una piattaforma di scommesse sportive, che consiste in un nucleo centrale associato a moduli di supporto; detiene numerose concessioni per la gestione di scommesse sportive e ippiche, nonché di eventi non sportivi legati al mondo dello spettacolo, musica, cultura ed eventi di cronaca nazionale e internazionale;
 - **Gaming Machines:** progetta, sviluppa, produce e fornisce macchine, giochi, sistemi e *software* per il mercato regolamentato dei giochi; è *leader* mondiale nella fornitura di terminali *Video Lottery* e di apparecchi di intrattenimento AWP installati nei diversi *retail outlet* collegati elettronicamente ad un sistema centralizzato. I ricavi originano da una percentuale sulle scommesse, al netto delle relative tasse;
 - **Giochi Interattivi:** offre giochi interattivi autorizzati sul mercato italiano, come il *poker on-line*, *casinò*, bingo, *roulette*, *black-jack* e altri *skill games*, scommesse sportive e ippiche, scommesse virtuali su corse automobilistiche e motociclistiche. Include il gioco '10 e Lotto', 'Win for Life', 'Eurojackpot', 'Gratta e Vinci on-line';
 - **Servizi Commerciali:** offre servizi di *processing* su elevati volumi di transazioni commerciali non collegate alle Lotterie, tra cui ricariche prepagate per telefonia cellulare, pagamento delle utenze e servizi di biglietteria sportiva e musicale.

Attività FINANZIARIE

Il Settore comprende le attività svolte dal Gruppo nell'*alternative investment* – in particolare, *private equity investment* e *alternative asset management* – ovvero negli investimenti di carattere finanziario.

• PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- Investimenti diretti in società operanti prevalentemente in Europa ed *Emerging Europe*. In particolare, si segnala la quota di partecipazione in **Migros**, principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia (le cui azioni sono quotate all'Istanbul *Stock Exchange*).
- Investimenti indiretti in fondi di *private equity* e *real estate*.

• ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- **IDeA Capital Funds SGR**, attiva nella gestione di fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici di *private equity* (con circa 1,6 Miliardi di Euro di *asset under management*).
- **IDeA FIMIT SGR**, attiva nella gestione di fondi di *real estate* (con circa 7,9 miliardi di Euro di *asset under management*).

La Sub-holding capofila delle Attività Finanziarie del Gruppo De Agostini è **DeA Capital S.p.A.** ("DeA Capital"), società quotata alla Borsa Valori di Milano – Segmento FTSE Italia STAR, controllata direttamente da De Agostini S.p.A. con una quota pari al 58,3% circa.

Nel Settore è altresì ricompresa la partecipazione minoritaria (1,293% al 31 dicembre 2015) in **Assicurazioni Generali**, tra le principali compagnie assicurative in Europa e quotata alla Borsa Valori di Milano, detenuta attraverso DeA Partecipazioni (società direttamente, nonché interamente, 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 2015 le principali società appartenenti al Sistema Holding sono rappresentate da:

- **DeA Partecipazioni**, che detiene l'1,293% in Assicurazioni Generali (oltre che una quota di partecipazione in IGT);
- **De Agostini Invest**, che detiene una serie di partecipazioni in attività finanziarie non strategiche;
- **DeA Factor**, che svolge attività di *factoring* su crediti vantati nei confronti di società del Gruppo da parte di soggetti terzi.

2. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Operazioni di riorganizzazione operativa / societaria nei Settori Editoria e Media & Communication

Nel corso del 2015 sono state definite una serie di operazioni di riorganizzazione operativa / societaria nei Settori Editoria e Media & Communication; in particolare, tali operazioni hanno riguardato:

- lo scioglimento della partnership con RCS Mediagroup relativamente alla gestione di Digital Factory, partecipata dalla stessa RCS Mediagroup al 60% e dal Gruppo De Agostini al 40%, società operante dal 2014 nella gestione del canale televisivo sportivo, 'Gazzetta TV', sul canale 59 del digitale terrestre. A seguito del predetto scioglimento, il Gruppo De Agostini ha riacquisito il ramo d'azienda proprietario del canale 59 - dopo aver interrotto le trasmissioni sullo stesso - cedendo in parallelo a RCS Mediagroup la quota detenuta in Digital Factory;
- la cessione delle quote in Mona Lisa Production (50,01%) e Bootique (100%), società operanti nell'ambito delle attività di Media & Communication;
- l'acquisto delle quote minoritarie in Zodiak Media, che così al 31 dicembre 2015 è risultata interamente partecipata (100%) dal Gruppo De Agostini.

Accordi per l'integrazione di Zodiak Media e Banijay

Nel corso del 2015 sono stati sottoscritti gli accordi finalizzati all'integrazione tra Zodiak Media e Banijay, società entrambe partecipate dal Gruppo De Agostini, la prima con una quota di controllo, la seconda con una quota di minoranza.

L'integrazione - perfezionata successivamente alla chiusura dell'Esercizio - ha previsto la costituzione della nuova "Banijay Group", società nella quale sono confluite tutte le attività di Zodiak Media e Banijay, partecipata con una quota di minoranza strategica dal Gruppo De Agostini (37% su base *fully diluted*) e con una quota di controllo da Lov Group (ricostituibile al fondatore di Banijay, Stephane Courbit), nonché dal gruppo Vivendi (al 26%).

Per il Gruppo De Agostini, l'operazione ha comportato il rimborso di *PIK / Mezzanine Bonds* precedente sottoscritti a favore di Zodiak Media (per 100 milioni di Euro) e il rilascio integrale di tutte le garanzie a valere dell'indebitamento finanziario in capo a quest'ultima (circa 150 milioni di Euro, alla data di rilascio).

Si fa presente che contestualmente all'integrazione sono stati sottoscritti tra i Soci della nuova "Banijay Group" accordi miranti a regolare la *corporate governance* di quest'ultima, con specifici diritti a favore del Gruppo De Agostini in qualità di azionista di minoranza strategica.

Acquisto di azioni Gtech

Nel corso del mese di febbraio 2015 De Agostini S.p.A. ha acquistato in più *tranches* n. 793.000 azioni Gtech, per un corrispettivo complessivo pari a circa 14 milioni di Euro.

Acquisizione di International Game Technology

In data 7 aprile 2015 (a seguito dell'ottenimento delle necessarie autorizzazioni), Gtech ha perfezionato l'acquisizione di International Game Technology ("IGT"), *leader* mondiale nel settore dei casinò e del *gaming entertainment*, con sede a Las Vegas, Nevada, USA.

L'operazione ha previsto una fusione delle due società in una holding di nuova costituzione, con sede nel Regno Unito ("Holdco") e quotata alla Borsa di New York (NYSE):

- concambio di 1 azione Gtech con 1 azione di Holdco;
- attribuzione per ciascuna azione IGT di un corrispettivo pari a 18,02 US\$ / az. (inizialmente previsto pari a 18,25 US\$ / az.), di cui 14,34 US\$ in *cash* (80%) e 3,68 US\$ / az. in *kind* (20%), per un corrispettivo complessivo dell'operazione pari a circa 4,5 Miliardi di US\$ (*equity value*).

Contestualmente al perfezionamento della fusione, Holdco è stata ridenominata "IGT PLC.", detenuta dal Gruppo con una quota di maggioranza assoluta pari al 52,09% (di cui 47,02% detenuto direttamente tramite De Agostini S.p.A. e 5,07% detenuto tramite DeA Partecipazioni).

Si segnala che alla suddetta fusione è divenuto efficace altresì il diritto di recesso spettante agli azionisti di Gtech,

per n. 19.796.852 azioni della società, rappresentanti l'11% circa del capitale sociale della stessa (ad un prezzo di 19,174 Euro per azione).

Cessione di quote di Migros

In data 15 luglio 2015, a seguito dell'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti, Moonlight Capital, veicolo controllato integralmente da Kenan Investments (di cui DeA Capital detiene una quota del 17% circa) e titolare direttamente e indirettamente di una quota pari all'80,5% di Migros, ha finalizzato l'accordo con Anadolu Endüstri Holding ("Anadolu"), primaria conglomerata turca, per la cessione a quest'ultima del 40,25% della stessa Migros.

A seguito dell'incasso derivante dalla predetta cessione, in data 24 luglio 2015 Kenan Investments ha distribuito ai soci complessivi 648,5 milioni di Euro, per una quota di competenza di DeA Capital pari a circa 108 milioni di Euro e una plusvalenza pari a circa 46 milioni di Euro.

Tenuto conto di quanto già realizzato negli anni scorsi (80 milioni di Euro circa), il *cash-in* complessivo dall'investimento in Migros per la quota di competenza di DeA Capital è risultato pari a 187,5 milioni di Euro, oltre a una quota di partecipazione residua ancora in portafoglio del valore al 31 dicembre 2015 di 76 milioni di Euro circa (indirettamente corrispondente al 6,9% circa del capitale di Migros), a fronte di un investimento iniziale per la stessa DeA Capital di 175 milioni di Euro (multiplo sul capitale investito di 1,51x).

Acquisizione di azioni De Agostini S.p.A.

Nell'ambito dei nuovi accordi parasociali sottoscritti nel giugno 2015 per la *corporate governance* del Gruppo B&D Holding / De Agostini, in data 31 luglio 2015 DeA Partecipazioni ha acquistato da una serie di Azionisti della stessa De Agostini S.p.A. n. 4.327.157 azioni di quest'ultima (rappresentanti il 9,47% circa del relativo capitale sociale ovvero il 10% escludendo le azioni di categoria speciale C detenute da Investendo Due).

Il corrispettivo dell'acquisizione è risultato pari a circa 200 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori), regolato in *kind* con la consegna di n. 11.167.002 azioni Assicurazioni Generali, valorizzate alla quotazione di chiusura di borsa del giorno antecedente il perfezionamento della compravendita (17,91 €/azione).

Si fa presente che a seguito dell'operazione le azioni di De Agostini S.p.A. acquistate sono state:

- portate a diretta riduzione del patrimonio netto di Gruppo nel Bilancio Consolidato;
- registrate nell'attivo di DeA Partecipazioni, per il controvalore di acquisto, nel Bilancio d'Esercizio di quest'ultima.

Si fa altresì presente che relativamente alla consegna delle suddette azioni Assicurazioni Generali è stata registrata una plusvalenza pari a circa 70 milioni di Euro nel Bilancio Consolidato (e pari a 26,9 milioni di Euro nel Bilancio d'Esercizio di DeA Partecipazioni).

Per quanto riguarda le azioni rimanenti possedute da DeA Partecipazioni in Assicurazioni Generali, queste sono risultate pari al 31 dicembre 2015 a n. 20.130.815 azioni ovvero l'1,293% del capitale della società assicurativa (al 31 dicembre 2014, n. 31.297.817 azioni ovvero il 2,01%), con una valorizzazione nei prospetti contabili consolidati pari a circa 341 milioni di Euro, sulla base della quotazione di borsa al 31 dicembre 2015 (16,92 Euro/azione rispetto a 17,0 Euro/azione al 31 dicembre 2014).

Dividendi incassati / pagati

Nel mese di giugno 2015 l'Assemblea degli Azionisti di De Agostini S.p.A. ha approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014, chiuso con un utile netto pari a 83,3 milioni di Euro, deliberandone la parziale distribuzione come dividendo per 24,2 milioni di Euro.

Nel corso del 2015, oltre ai dividendi incassati dalle società comprese nel perimetro del cosiddetto Sistema Holding (per circa 0,5 milioni di Euro), De Agostini S.p.A. ha registrato dividendi di competenza dalle società operative per 87,3 milioni di Euro, riferibili a IGT per complessivi 33,7 milioni di Euro (ovvero due *quarterly dividend* pari a 0,20 US\$ per azione ciascuno) e a DeA Capital per 53,6 milioni di Euro (derivanti dalla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo nella misura di Euro 0,30 per azione).

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 2015 è predisposto in continuità di principi contabili adottati nell'esercizio precedente ovvero i principi contabili internazionali IAS/IFRS approvati dall'Unione Europea.

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.

Si fa presente che a seguito della sottoscrizione degli accordi (perfezionati successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015) miranti all'integrazione di Zodiak Media e Banijay (come descritti nella sezione precedente relative ai "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio"), il Bilancio al 31 dicembre 2014 è stato rielaborato in base a quanto disciplinato dall'IFRS 5:

| <i>Milioni di Euro</i> | 2014 "As Reported" | Zodiak Media | Elisioni Ico Zodiak Media | 2014 Restated |
|---|-------------------------------|-------------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| RICAVI | 4.362 | (424) | - | 3.938 |
| EBITDA | 1.122 | (35) | - | 1.087 |
| Ammort.ed altre partite non monetarie | (535) | 43 | | (492) |
| Ris. Partecipazioni ad equity | (3) | - | | (3) |
| ORDINARY EBIT | 584 | 8 | - | 592 |
| Proventi / (Oneri) finanziari | (218) | 29 | (14) | (203) |
| ORDINARY EBT (A) | 366 | 37 | (14) | 389 |
| Impairment | (76) | 65 | | (11) |
| Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti | (200) | - | | (200) |
| NO - ORDINARY EBT (B) | (276) | 65 | - | (211) |
| EBT (A+B) | 90 | 102 | (14) | 178 |
| Imposte | (179) | 4 | | (175) |
| Risultato netto delle attività cedute/discontinue | (1) | (106) | 14 | (93) |
| Risultato netto consolidato | (90) | - | - | (90) |
| <i>Di cui:</i> | | | | |
| Risultato netto di pertinenza di Terzi | 12 | - | | 12 |
| Risultato netto di pertinenza del Gruppo | (102) | - | - | (102) |
| Posizione Finanziaria Netta | (3.548) | 288 | - | (3.260) |

“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 presente documento 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.
- **EBITDA (Margine Operativo Lordo)** 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 *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 sostanzialmente incluso nell’EBITDA (Margine Operativo Lordo).

- **ORDINARY EBIT** È determinato partendo dall’EBITDA (Margine Operativo Lordo) e includendo i risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e gli ammortamenti e le altre partite non monetarie di natura ordinaria.

- **ORDINARY EBT** È determinato deducendo dall’ORDINARY EBIT il saldo della gestione finanziaria.

Tale grandezza – così come l’ORDINARY EBIT – non include gli effetti di eventuali *impairment* / altre poste non ricorrenti, ricomprese nel NO-ORDINARY EBT, evidenziato separatamente.

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

Ricavi Netti, EBITDA, ORDINARY EBIT / EBT 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” presenta gli stessi risultato netto e patrimonio netto dei prospetti contabili consolidati ed 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" predisposta in linea con quanto sopra commentato.

A titolo di premessa si segnala che il confronto dei risultati registrati nel 2015 con quelli del 2014 è fortemente condizionato dalla significativa variazione di perimetro legata all'acquisizione di IGT (perfezionata ad inizio aprile 2015, quindi con effetti per soli nove mesi circa).

| Milioni di Euro | 2015 | 2014 | Variazione | |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|
| | | | Assoluta | % |
| RICAVI | 5.060 | 3.938 | 1.122 | 28% |
| EBITDA | 1.574 | 1.087 | 487 | 45% |
| Ammort.ed altre partite non monetarie | (848) | (492) | (356) | |
| Ris. Partecipazioni ad equity | 23 | (3) | 26 | |
| ORDINARY EBIT | 749 | 592 | 157 | 27% |
| Proventi / (Oneri) finanziari | (443) | (203) | (240) | |
| ORDINARY EBT (A) | 306 | 389 | (83) | -21% |
| Impairment | (148) | (11) | (137) | |
| Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti | (212) | (200) | (12) | |
| NO - ORDINARY EBT (B) | (360) | (211) | (149) | -71% |
| EBT (A+B) | (54) | 178 | (232) | n.a. |
| Imposte | (12) | (175) | 163 | |
| Risultato netto delle attività cedute/discontinue | (114) | (93) | (21) | |
| Risultato netto consolidato | (180) | (90) | (90) | n.a. |
| Di cui: | | | | |
| Risultato netto di pertinenza di Terzi | (53) | 12 | (65) | n.a. |
| Risultato netto di pertinenza del Gruppo | (127) | (102) | (25) | -25% |

| | 2015 | 2014 | Variazione | |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| | | | Assoluta | % |
| Posizione Finanziaria Netta | (7.717) | (3.260) | (4.457) | n.a. |
| Di cui: | | | | |
| <i>Giochi e Servizi</i> | <i>(7.135)</i> | <i>(2.564)</i> | <i>(4.571)</i> | <i>n.a.</i> |

3.3 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2015 sono risultati pari a 5.060 milioni di Euro, con un incremento di 1.122 milioni di Euro rispetto al 2014 (3.938 milioni di Euro), ripartiti come segue:

| Ricavi Netti | | | | | |
|--|--------------|---------------|--------------|---------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 2015 | % | 2014 | % | Variazione |
| Attività Editoriali | 676 | 13,4% | 781 | 19,8% | (105) |
| Attività Media & Communication | 12 | 0,2% | 8 | 0,2% | 4 |
| Attività Giochi e Servizi | 4.294 | 84,9% | 3.070 | 78,0% | 1.224 |
| Attività Finanziarie | 80 | 1,6% | 83 | 2,1% | (3) |
| Attività di Holding / Elisioni intersettoriali | (2) | 0,0% | (4) | -0,1% | 2 |
| Totale Gruppo | 5.060 | 100,0% | 3.938 | 100,0% | 1.122 |

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 676 milioni di Euro, con un decremento di 105 milioni di Euro rispetto al 2014 (-13,5%), che ha interessato principalmente le *business unit* Partworks (-93 milioni di Euro) e Direct Marketing (-16 milioni di Euro).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Media & Communication** sono risultati pari a 12 milioni di Euro, in crescita di 4 milioni di Euro rispetto al 2014, grazie a Zodiak Active Plus.

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 4.294 milioni di Euro, con un incremento rispetto al

2014 (3.070 milioni di Euro) che include la variazione di perimetro legata al consolidamento di IGT da aprile 2015.

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 80 milioni di Euro, con un decremento di 3 milioni di Euro rispetto al 2014, e sono principalmente riferibili alle commissioni da *Alternative Asset Management*.

EBITDA (Margine Operativo Lordo)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 1.574 milioni di Euro, in crescita rispetto all'esercizio precedente, ripartito come segue:

| EBITDA | | | | | |
|--|--------------|---------------|--------------|---------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 2015 | % | 2014 | % | Variazione |
| Attività Editoriali | 18 | 1,1% | 5 | 0,5% | 13 |
| Attività Media & Communication | (2) | -0,1% | - | 0,0% | (2) |
| Attività Giochi e Servizi | 1.470 | 93,4% | 1.078 | 99,2% | 392 |
| Attività Finanziarie | 41 | 2,6% | 32 | 2,9% | 9 |
| Attività di Holding / Elisioni intersettoriali | 47 | 3,0% | (28) | -2,6% | 75 |
| Totale Gruppo | 1.574 | 100,0% | 1.087 | 100,0% | 487 |

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 18 milioni di Euro, in miglioramento di 13 milioni di Euro rispetto al 2014: tale crescita, in un contesto di ulteriore flessione dei ricavi, riflette la significativa riduzione dei costi ottenuta a seguito dei piani di efficientamento implementati e alla selettiva riduzione dei livelli di attività in settori / mercati non più profittevoli.

L'EBITDA delle **Attività Media & Communication** è risultato pari a -2 milioni di Euro, in leggero peggioramento rispetto al 2014.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 1.470 milioni di Euro, con un incremento rispetto al 2014 (1.078 milioni di Euro) che include la variazione di perimetro legata al consolidamento di IGT da aprile 2015.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 41 milioni di Euro (32 milioni di Euro nel 2014) e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo da Assicurazioni Generali (per 19 milioni di Euro, rispetto a 16 milioni di Euro nel 2014).

L'EBITDA delle **Attività di Holding / Elisioni Intersettoriali** è risultato positivo per 47 milioni di Euro, in miglioramento di 75 milioni di Euro rispetto al 2014, per effetto della plusvalenza realizzata (+70 milioni di Euro) a seguito del regolamento in *kind* con azioni Assicurazioni Generali nell'ambito dell'acquisizione da parte di DeA Partecipazioni del 9,47% circa del capitale sociale di De Agostini S.p.A.

ORDINARY EBIT

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 si è attestato a 749 milioni di Euro, dopo ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi 848 milioni di Euro e risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 23 milioni di Euro.

Il miglioramento dell'ORDINARY EBIT nel 2015 rispetto al 2014, per +157 milioni di Euro, ha riflesso l'incremento registrato a livello di EBITDA per +487 milioni di Euro, maggiori ammortamenti e altre partite non monetarie per -356 milioni di Euro e il miglior risultato delle partecipazioni valutate ad *equity* per +26 milioni di Euro.

| ORDINARY EBIT | | | |
|---------------------------------------|--------------|--------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 2015 | 2014 | Variazione |
| EBITDA | 1.574 | 1.087 | 487 |
| Ammort.ed altre partite non monetarie | (848) | (492) | (356) |
| Ris. Partecipazioni ad equity | 23 | (3) | 26 |
| ORDINARY EBIT | 749 | 592 | 157 |

Gli ammortamenti e le altre partite non monetarie di natura ordinaria sono riconducibili:

- per 502 milioni di Euro agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività immateriali (238 milioni di Euro nel 2014);
- per 346 milioni di Euro agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività materiali (254 milioni di Euro nel 2014).

Nel 2015 il Gruppo ha contabilizzato risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 23 milioni di Euro, rispetto a risultati negativi per 3 milioni di Euro nel 2014; in particolare il 2015 include il risultato positivo di Gruppo Planeta-De Agostini per 20 milioni di Euro (negativo per -1 milione di Euro nel 2014).

Risultato netto

Nella tabella che segue è evidenziato il raccordo tra ORDINARY EBIT e Risultato netto consolidato:

| Risultato netto | | | |
|---|--------------|--------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 2015 | 2014 | Variazione |
| ORDINARY EBIT | 749 | 592 | 157 |
| Proventi / (Oneri) finanziari | (443) | (203) | (240) |
| ORDINARY EBT (A) | 306 | 389 | (83) |
| Impairment | (148) | (11) | (137) |
| Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti | (212) | (200) | (12) |
| NO - ORDINARY EBT (B) | (360) | (211) | (149) |
| EBT (A+B) | (54) | 178 | (232) |
| Imposte | (12) | (175) | 163 |
| Risultato netto delle attività cedute/discontinue | (114) | (93) | (21) |
| Risultato netto consolidato | (180) | (90) | (90) |
| Di cui: | | | |
| Risultato netto di pertinenza di Terzi | (53) | 12 | (65) |
| Risultato netto di pertinenza del Gruppo | (127) | (102) | (25) |

L'ORDINARY EBT per l'Esercizio 2015 ha presentato un valore positivo per 306 milioni di Euro, in peggioramento rispetto al 2014 (-83 milioni di Euro), dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per 443 milioni di Euro (negativo di 203 milioni di Euro nel 2014).

Con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2015 (confrontato con i corrispondenti valori del 2014), è ripartito come segue:

- -11 milioni di Euro relativi alle Attività Editoriali (-9 milioni di Euro nel 2014);
- -1 milione di Euro relativi alle Attività Media & Communication (-4 milioni di Euro nel 2014);
- -400 milioni di Euro relativi alle Attività Giochi e Servizi (-166 milioni di Euro nel 2014);
- -31 milioni di Euro relativi alle Attività di Holding (-24 milioni di Euro nel 2014).

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria – ricomprese nel NO-ORDINARY EBT – sono stati registrati oneri per complessivi -360 milioni di Euro nel 2015, rispetto a oneri per complessivi -211 milioni di Euro nel 2014. In particolare, relativamente al 2015 si segnalano le seguenti poste:

- *Impairment* per -148 milioni di Euro, di cui -87 milioni di Euro relativi alle Attività Giochi e Servizi e -55 milioni di Euro relativi alle Attività Finanziarie;
- Altri proventi / (oneri) non ricorrenti per -212 milioni di Euro, di cui -178 milioni di Euro relativi a costi connessi all'acquisizione di IGT (inclusivi delle componenti finanziarie correlate all'acquisizione stessa).

Con riferimento alle imposte, il carico fiscale per l'Esercizio 2015 ha presentato un costo per 12 milioni di Euro (rispetto ad un costo per 175 milioni di Euro nel 2014), in miglioramento per minori risultati imponibili nel 2015 e per effetto di componenti non ricorrenti nel 2014.

Il Risultato netto delle attività cedute / discontinue si è attestato nel 2014 a -114 milioni di Euro (-93 milioni di Euro nel 2014), correlato sostanzialmente alle partecipazioni in Zodiak Media / Banijay (per -116 milioni di Euro nel 2015 rispetto a -92 milioni di Euro nel 2014).

In sintesi, il Risultato netto consolidato si è attestato nel 2015 su un valore negativo di 180 milioni di Euro, rispetto ad un valore negativo nel 2014 di 90 milioni di Euro.

Nel 2015 il Risultato netto di pertinenza di Terzi, negativo per 53 milioni di Euro (rispetto al valore positivo per 12 milioni di Euro nel 2014), ha riflesso principalmente:

- -56 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo IGT (+48 milioni di Euro nel 2014);
- +3 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo DeA Capital, di IDeA Opportunity Fund I e del Fondo AVA (-22 milioni di Euro nel 2014).

Il Risultato Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato ad un valore negativo di 127 milioni di Euro, rispetto ad un valore negativo pari a 102 milioni di Euro nel 2014.

Statement of Performance - IAS 1

Di seguito viene presentata una sintesi del Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, che costituisce il risultato dell'esercizio quale sommatoria della parte registrata a conto economico e di quella rilevata direttamente a patrimonio netto:

| Statement of Performance - IAS 1 | | |
|---|--------------|-------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 2015 | 2014 |
| Risultato netto consolidato (A) | (180) | (90) |
| Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo | | |
| Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita | (85) | 87 |
| Utili / (Perdite) da differenze cambio | 341 | 370 |
| Utili / (Perdite) da strumenti di copertura | 9 | 8 |
| Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto | (6) | 1 |
| Effetto fiscale | (24) | (22) |
| Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo | | |
| Utili / (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti | 1 | (4) |
| Effetto fiscale | - | - |
| Altri utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto (B) | 236 | 440 |
| Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B) | 56 | 350 |
| Di cui: | | |
| di pertinenza di Terzi | 85 | 193 |
| di pertinenza del Gruppo | (29) | 157 |

Gli Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita hanno registrato nel 2015 un saldo negativo per 85 milioni di Euro (positivo per 87 milioni di Euro nel 2014), riconducibile in particolare alle variazioni negative di *fair value* relative al "ri giro a conto economico" delle rispettive riserve positive di *fair value* per Kenan Investments / Migros (-46 milioni di Euro) e Assicurazioni Generali (-60 milioni di Euro).

Gli Utili / (Perdite) da differenze cambio riflettono sostanzialmente gli effetti derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società del Gruppo redatti con valute differenti, in particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi (+312 milioni di Euro, rispetto a +369 milioni di Euro nel 2014, grazie soprattutto alla rivalutazione del Dollaro Statunitense nei confronti dell'Euro).

La voce Effetto fiscale delle componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo si riferiscono principalmente all'effetto fiscale relativo a Utili / (Perdite) da differenze cambio, in particolare delle Attività Giochi e Servizi (-13 milioni di Euro nel 2015, rispetto a -14 milioni di Euro nel 2014), e all'effetto fiscale sugli Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita (-9 milioni di Euro nel 2015, rispetto a -6 milioni di Euro nel 2014).

In sintesi, il Risultato Complessivo si è attestato nel 2015 su un valore positivo di 56 milioni di Euro, a fronte di un valore positivo nel 2014 di 350 milioni di Euro; la quota di pertinenza del Gruppo è risultata negativa per 29 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo nel 2014 per 157 milioni di Euro.

3.4 Situazione patrimoniale

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

| Milioni di Euro | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
|---|---------------|--------------|--------------|
| | | | Assoluta |
| Avviamento | 6.579 | 3.989 | 2.590 |
| Altre attività immateriali | 3.133 | 770 | 2.363 |
| Attività materiali | 1.387 | 1.038 | 349 |
| Investimenti | 1.484 | 1.658 | (174) |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 832 | 462 | 370 |
| Altre attività caratteristiche al netto delle passività | (191) | 239 | (430) |
| TOTALE | 13.224 | 8.156 | 5.068 |
| <i>a copertura:</i> | | | |
| Passività Finanziarie | 8.948 | 4.083 | 4.865 |
| Patrimonio Netto | 4.276 | 4.073 | 203 |

Avviamento

Al 31 dicembre 2015 l'Avviamento è risultato pari a 6.579 milioni di Euro (3.989 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), composto come segue:

- 34 milioni di Euro riferiti alle Attività Editoriali (37 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), interamente imputabili alla Scuola;
- 6.415 milioni di Euro riferiti alle Attività Giochi e Servizi (3.422 milioni di Euro al 31 dicembre 2014); la variazione rispetto al 31 dicembre 2014, pari complessivamente a +2.993 milioni di Euro, è riconducibile all'acquisizione di IGT per complessivi 2.724 milioni di Euro e all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta per 280 milioni di Euro;
- 130 milioni di Euro riferiti alle Attività Finanziarie (157 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), riferibili principalmente a IDeA FIMIT SGR / DeA Capital Real Estate (97 milioni di Euro, rispetto a 124 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, per effetto dell'*impairment* di circa 28 milioni di Euro effettuato nel 2015).

Il saldo al 31 dicembre 2014 includeva 373 milioni di Euro riferiti alle Attività Media & Communication, riconducibili alle acquisizioni nel settore del *Content Production*, classificati al 31 dicembre 2015 nella voce Attività cessate / destinate ad essere vendute.

Altre attività immateriali

Le Altre attività immateriali comprendono diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno, concessioni, licenze e marchi, nonché altre immobilizzazioni immateriali.

Al 31 dicembre 2015 le Altre attività immateriali si sono attestate a 3.133 milioni di Euro (770 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), riferibili:

- per 40 milioni di Euro alle Attività Editoriali (43 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), riconducibili principalmente agli investimenti editoriali relativi alla Scuola, a diritti di utilizzo di opere dell'ingegno e a *software* di base e programmi applicativi;
- per 3.055 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (639 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), riconducibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati. La voce include gli *assets* rivenienti dall'acquisizione di IGT per complessivi 2.737 milioni di Euro;
- per 38 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (63 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), riconducibili principalmente ai *customer contracts* e *performance fees* relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency* di DeA Capital.

Il saldo al 31 dicembre 2014 includeva 24 milioni di Euro riferiti alle Attività Media & Communication, la cui componente principale è costituita dai diritti e *format*, classificati al 31 dicembre 2015 nella voce Attività cessate / destinate ad essere vendute.

La voce sconta ammortamenti e riduzioni di valore nel periodo per 502 milioni di Euro (238 milioni di Euro nel 2014).

Attività materiali

Al 31 dicembre 2015 le Attività materiali sono risultate pari a 1.387 milioni di Euro (1.038 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), ripartite come segue:

- Immobili pari a 228 milioni di Euro (96 milioni di Euro al 31 dicembre 2014);
- Altre attività materiali pari a 1.159 milioni di Euro (942 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

Gli Immobili, pari complessivamente a 228 milioni di Euro, sono riferiti:

- per 21 milioni di Euro alle Attività Editoriali (22 milioni di Euro al 31 dicembre 2014);
- per 205 milioni di Euro alle Attività Giochi a Servizi (68 milioni di Euro al 31 dicembre 2014);
- per 2 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

La voce sconta ammortamenti e riduzioni di valore nel periodo per 19 milioni di Euro (13 milioni di Euro nel 2014).

Le Altre attività materiali, pari complessivamente a 1.159 milioni di Euro, sono riferite:

- per 8 milioni di Euro alle Attività Editoriali (invariate rispetto al 31 dicembre 2014);
- per 1.143 milioni di Euro alle Attività Giochi a Servizi (920 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), riconducibili sostanzialmente a terminali e sistemi correlati a contratti;
- per 1 milione di Euro alle Attività Finanziarie (invariate rispetto al 31 dicembre 2014);
- per 7 milioni di Euro alle Attività di Holding (invariate rispetto al 31 dicembre 2014).

La voce sconta ammortamenti e riduzioni / riprese di valore nel periodo per 326 milioni di Euro (240 milioni di Euro nel 2014).

Investimenti

Al 31 dicembre 2015 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.484 milioni di Euro, in decremento di 174 milioni di Euro rispetto al saldo di fine 2014 (1.658 milioni di Euro); di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

| Investimenti | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
| Investimenti immobiliari | 76 | 87 | (11) |
| Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto | 377 | 366 | 11 |
| Finanziamenti e crediti | 205 | 26 | 179 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 764 | 1.115 | (351) |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico | 62 | 64 | (2) |
| Totale Gruppo | 1.484 | 1.658 | (174) |

Al 31 dicembre 2015 gli Investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 76 milioni di Euro (87 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), imputabili al Fondo AVA, gestito da IDEa Capital Funds, a De Agostini S.p.A. e a Nova Immobiliare; il decremento rispetto al 31 dicembre 2014 è imputabile alle cessioni di unità immobiliari detenute dal Fondo Venere, partecipato dal Fondo AVA. La voce sconta ammortamenti e svalutazioni del periodo pari a 1 milione di Euro (in linea con il 2014).

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono Grupo Planeta-De Agostini per 325 milioni di Euro (306 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

I Finanziamenti e crediti ammontano a 205 milioni di Euro, in crescita di 179 milioni di Euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2014 (26 milioni di Euro), principalmente per l'inclusione dei conti vincolati che IGT deve mantenere, in base ai regolamenti di gioco, per il pagamento dei *jackpot* WAP.

Al 31 dicembre 2015 le Attività finanziarie disponibili per la vendita sono risultate pari a 764 milioni di Euro, rispetto a 1.115 milioni di Euro al 31 dicembre 2014; queste riflettono principalmente partecipazioni detenute senza finalità di *trading* e quote in fondi comuni di investimento; di seguito è riportata la composizione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per settore di attività:

| Attività finanziarie disponibili per la vendita | | | | | |
|--|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 31.12.2015 | % | 31.12.2014 | % | Variazione |
| Attività Editoriali | 2 | 0,3% | 2 | 0,2% | - |
| Attività Media & Communication | 2 | 0,3% | 2 | 0,2% | - |
| Attività Giochi e Servizi | 15 | 2,0% | 15 | 1,3% | - |
| Attività Finanziarie | 651 | 85,2% | 961 | 86,2% | (310) |
| Attività di Holding | 94 | 12,3% | 135 | 12,1% | (41) |
| Totale Gruppo | 764 | 100% | 1.115 | 100% | (351) |

La componente maggiore è rappresentata all'investimento, ricompreso nelle Attività Finanziarie, in azioni Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 341 milioni di Euro (532 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) alla quotazione di chiusura del 31 dicembre 2015 (16,92 Euro per azione). Al 31 dicembre 2015 il Gruppo è risultato proprietario dell'1,293% del capitale di Assicurazioni Generali ovvero di n. 20.130.815 azioni della stessa (31.297.817 azioni al 31 dicembre 2014 ovvero il 2,01%).

Sono inoltre ricompresi nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita gli investimenti in fondi (per 185 milioni di Euro, di cui 174 milioni di Euro detenuti tramite le Attività Finanziarie e 11 milioni di Euro tramite le Attività di Holding, rispetto a 180 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) e Altre partecipazioni / attività (per 238 milioni di Euro, di cui 137 milioni di Euro riferibili alle Attività Finanziarie, in particolare alla partecipazione in Kenan Investments / Migros, e 83 milioni di Euro alle Attività di Holding, rispetto a 403 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

Il decremento relativo alle Altre partecipazioni / attività, pari complessivamente a -165 milioni di Euro, è riconducibile per -133 milioni di Euro a Kenan Investments / Migros (76 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, rispetto a 209 milioni di Euro al 31 dicembre 2014). La variazione del valore della partecipazione in Kenan Investments / Migros al 31 dicembre 2015 rispetto al 31 dicembre 2014 è dovuta a quanto segue:

- incasso netto (circa 108 milioni di Euro) conseguito in data 24 luglio 2015 a seguito del perfezionamento della cessione di una quota del 40,25% di Migros;
- riduzione della riserva di *fair value* (circa -25 milioni di Euro), dovuta all'effetto della riduzione del prezzo per azione Migros e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro.

Il saldo delle Altre partecipazioni / attività al 31 dicembre 2014 includeva 48 milioni di Euro relativi alla partecipazione in Banijay riclassificata nella voce "Attività cessate / destinate ad essere vendute".

Al 31 dicembre 2015 le Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico, complessivamente pari a 62 milioni di Euro (64 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), sono riferite per 3 milioni di Euro alle Attività Editoriali (7 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), per 5 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (2 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), per 38 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (40 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) e per 16 milioni di Euro alle Attività di Holding (15 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2015 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a -191 milioni di Euro (+239 milioni di Euro al 31 dicembre 2014). Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo, confrontate con i corrispondenti valori a fine 2014:

| Altre attività caratteristiche al netto delle passività | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
| Saldo netto Crediti/debiti commerciali | (65) | (232) | 167 |
| Saldo netto Attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita | 218 | - | 218 |
| Saldo netto Attività/passività fiscali | (873) | (233) | (640) |
| Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo | 646 | 856 | (210) |
| Accantonamenti | (117) | (152) | 35 |
| Totale Gruppo | (191) | 239 | (430) |

Il saldo netto dei Crediti / debiti commerciali è composto da crediti commerciali per complessivi 1.016 milioni di Euro (1.014 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) e debiti commerciali per complessivi 1.081 milioni di Euro (1.246 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

Le Attività / passività in dismissione al 31 dicembre 2015 sono risultate composte da attività per 601 milioni di Euro e passività per -383 milioni di Euro, per un saldo netto pari a 218 milioni di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2014), in

particolare riconducibili a Zodiak Media e Banijay riclassificate in tale voce, nonché a Sigla (a seguito dell'avvio di un processo finalizzato alla vendita della stessa partecipazione).

Il saldo netto delle Attività / passività fiscali include attività per imposte anticipate pari a 76 milioni di Euro (82 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) e passività per imposte differite pari a 858 milioni di Euro (208 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), queste ultime con una variazione rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2014 per effetto dell'operazione di acquisizione di IGT.

Il saldo netto degli Altri elementi dell'attivo / passivo include Altri elementi dell'attivo per complessivi 1.520 milioni di Euro (788 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), di cui Rimanenze di magazzino per 348 milioni di Euro (354 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) e Altri elementi del passivo per complessivi 875 milioni di Euro (445 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

Al 31 dicembre 2015 gli Accantonamenti, pari a 117 milioni di Euro (152 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 20 milioni di Euro (22 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), da altri fondi riferibili al personale per 20 milioni di Euro (61 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), dal fondo indennità suppletiva agenti per 5 milioni di Euro (5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 71 milioni di Euro (62 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2015 il Patrimonio Netto Consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 4.276 milioni di Euro (rispetto a 4.073 milioni di Euro a fine 2014); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 2.371 milioni di Euro (rispetto a 2.534 milioni di Euro a fine 2014), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.905 milioni di Euro (rispetto a 1.539 milioni di Euro a fine 2014).

Il decremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo, pari complessivamente a -163 milioni di Euro nel corso del 2015, ha riflesso quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2015 per -127 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per -22 milioni di Euro;
- impatto derivante dal riacquisto di azioni De Agostini S.p.A. per -200 milioni di Euro;

- impatto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle attività disponibili per la vendita per complessivi -82 milioni di Euro;
- impatto derivante dalle differenze-cambio conseguenti alla conversione dei bilanci delle controllate estere del Gruppo la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro per complessivi +177 milioni di Euro (in particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi per +161 milioni di Euro);
- altre variazioni per complessivi +91 milioni di Euro, inclusive degli effetti legati all'operazione di acquisizione di IGT.

Il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi ha presentato una variazione complessiva pari a +366 milioni di Euro, legata a quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2015 per -53 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per complessivi -116 milioni di Euro, agli azionisti-terzi di IGT e di DeA Capital;
- altre variazioni per complessivi +535 milioni di Euro, inclusive degli effetti legati all'operazione di acquisizione di IGT (in particolare relativamente all'aumento di capitale al servizio dell'acquisizione stessa, al netto di quanto prodotto dall'esercizio del diritto di recesso sulle azioni Gtech).

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 | | | |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Milioni di Euro</i> | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
| Attività Editoriali | (111) | (110) | (1) |
| Attività Media & Communication | 81 | 52 | 29 |
| Attività Giochi e Servizi | (7.135) | (2.564) | (4.571) |
| Attività Finanziarie | 126 | 48 | 78 |
| Attività di Holding | (678) | (686) | 8 |
| Totale Gruppo | (7.717) | (3.260) | (4.457) |

La variazione principale tra il saldo registrato a fine 2015 e quello registrato a fine 2014, sia a livello di Gruppo, sia a livello di Giochi e Servizi, è riconducibile all'acquisizione di IGT, che ha avuto un effetto complessivo pari a 4.789 milioni di Euro, inclusivo dell'esborso *cash* per l'acquisizione e del consolidamento del debito finanziario netto della società acquisita.

Con specifico riferimento alle Attività di Holding, il saldo di PFN al 31 dicembre 2015 è risultato negativo per -678 milioni di Euro, di cui debiti verso banche per -760 milioni di Euro, Prestito Obbligazionario Convertibile De Agostini S.p.A. per -80 milioni di Euro, disponibilità liquide per +88 milioni di Euro e altre attività / passività per +74 milioni di Euro (inclusi i finanziamenti *intercompany*); il saldo di PFN al 31 dicembre 2015 ha registrato un miglioramento di +8 milioni di Euro rispetto al saldo a fine 2014, riconducibile principalmente a dividendi dalle partecipate per +111 milioni di Euro, a dividendi agli Azionisti per -22 milioni di Euro (al netto della parte incassata da DeA Partecipazioni sulle azioni De Agostini S.p.A. acquistate nell'anno), all'esborso per l'acquisto di azioni Gtech (-14 milioni di Euro), all'aumento di capitale in DeA Communications sottoscritto da De Agostini S.p.A. (-87 milioni di Euro), alla vendita infra-Gruppo della partecipazione in Banijay (+60 milioni di Euro) e a oneri di struttura e finanziari / altro per -40 milioni di Euro.

Come già indicato precedentemente, la Posizione Finanziaria Netta è determinata – partendo dai prospetti contabili, quale differenza tra: (+) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie disponibili per la vendita o con *fair value* rilevato a conto economico; (-) 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 2015 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

| <i>Milioni di Euro</i> | Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2015 | di cui in PFN |
|---|--|--------------------------|
| TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI | 794 | 18 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 755 | 17 |
| Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico | 39 | 1 |
| FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI | 62 | 62 |
| TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI | 33 | 33 |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 9 | 9 |
| Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico | 24 | 24 |
| FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI | 143 | 143 |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI | 832 | 832 |
| PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI | (8.478) | (8.478) |
| PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI | (470) | (470) |
| FINANZIAMENTI VS. ZODIAK MEDIA | | 143 |
| PFN - Totale Gruppo | (7.084) | (7.717) |

Le differenze, riscontrabili in particolare tra le Attività finanziarie disponibili per la vendita, sono legate sostanzialmente 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 2015, così come al 31 dicembre 2014, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in Assicurazioni Generali e nei fondi e altri investimenti di carattere finanziario.

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 2015.

* * *

A valle del commento dei risultati consolidati, con la relativa apertura per Settore, si rimanda per un approfondimento circa le informazioni economico-finanziarie delle principali attività del Gruppo, rappresentate in larga parte da società i cui titoli sono scambiati su mercati regolamentati, ai rispettivi siti *internet*:

- mwww.atresmedia.com
- www.igt.com
- www.deacapital.it
- www.general.com.

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 le evoluzioni del quadro macro-economico nei diversi Paesi di operatività e a livello globale, comprendenti l'andamento del Prodotto Interno Lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, dei tassi di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni sugli 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, libri scolastici e altri), 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) e alle capacità creative di nuovi *format* da proporre sul mercato;
- 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 richieste di risarcimento e all'attività delle scommesse sportive a quota fissa, dove l'operatore sostiene il rischio legato al "*book-making*";

- per le Attività Finanziarie, rischi connessi all'attività tipica di *private equity* e di *alternative asset management* (svolta da IDEA FIMIT SGR e IDEA Capital Funds SGR) e all'andamento degli investimenti realizzati.

Rischi 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 – 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 idonee – 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 degli anni 2000 investimenti di diversificazione – settoriale e geografica – che consentono di avere oggi un portafoglio di attività significativamente bilanciato; sono altresì combinate attività *resilient* (come le lotterie) 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 Holding 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. 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, nonché le situazioni infra-annuali, in conformità agli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile.

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2015 registrando un risultato netto positivo per 33,6 milioni di Euro, in flessione rispetto al valore positivo per 83,3 milioni

di Euro registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, che però aveva registrato l'anticipazione, per competenza, del dividendo pagato da Gtech ad inizio 2015 (70 milioni di Euro), prima dell'acquisizione di IGT.

L'andamento economico della Società è di seguito riepilogato:

| <i>Migliaia di Euro</i> | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ricavi netti | 2.049 | 2.079 | (30) |
| Altri ricavi e proventi | 1.748 | 2.943 | (1.195) |
| Spese generali e altri costi di gestione | (29.007) | (38.786) | 9.779 |
| EBITDA | (25.210) | (33.764) | 8.554 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (900) | (907) | 7 |
| EBIT | (26.110) | (34.671) | 8.561 |
| Dividendi da partecipazioni immobilizzate | 88.407 | 139.394 | (50.987) |
| Gestione finanziaria | (18.643) | (19.186) | 543 |
| Rettifiche di valore e altri proventi/(oneri) non ricorrenti | (20.509) | (14.307) | (6.202) |
| EBT | 23.145 | 71.230 | (48.085) |
| Imposte | 10.437 | 12.106 | (1.669) |
| Risultato netto | 33.582 | 83.336 | (49.754) |

Il decremento delle spese generali e altri costi di gestione, pari a circa 9,8 milioni di Euro, ha registrato sostanzialmente la diminuzione del costo per il personale (11,6 milioni di Euro, di cui 11,3 milioni di Euro per minori accantonamenti effettuati nell'esercizio in relazione a piani di incentivazione per Amministratori e Dirigenti della Società), parzialmente compensata dall'incremento dei costi per servizi (1,5 milioni di Euro).

Nel corso del 2015 la Società ha contabilizzato dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per 88,4 milioni di Euro, deliberati nell'esercizio dalle imprese controllate DeA Capital (per 53,6 milioni di Euro), IGT (per 34,3 milioni di Euro) e Nova Immobiliare (per 0,5 milioni di Euro).

I proventi finanziari sono risultati pari a circa 8,5 milioni di Euro, mentre gli oneri finanziari sono stati pari a 27,1 milioni di Euro; il saldo della gestione finanziaria nel 2015

è stato quindi negativo per circa 18,6 milioni di Euro, in miglioramento per 0,5 milioni di Euro rispetto al 2014.

Le rettifiche di valore e altri proventi / (oneri) non ricorrenti includono il ripristino di valore di De Agostini Invest (+16,4 milioni di Euro, per il venir meno dei motivi che avevano determinato la rilevazione di perdite durevoli di valore su tale partecipazione negli esercizi precedenti) e la svalutazione per perdita durevole di valore di DeA Capital (-35,8 milioni di Euro, in effetti legata alla distribuzione della Riserva Sovrapprezzo Azioni da parte della stessa società, registrata a conto economico in linea con i principi contabili italiani come modificati nel 2014).

Le imposte dell'esercizio hanno rilevato un provento per 10,4 milioni di Euro, di cui un provento per IRES pari a 24,9 milioni di Euro, riferibile alle perdite fiscali e agli interessi passivi trasferiti al Consolidato Fiscale Nazionale di Gruppo,

al netto di un onere pari a 14,5 milioni di Euro per imposte anticipate / differite nette.

La situazione patrimoniale della Società è di seguito riepilogata:

| <i>Migliaia di Euro</i> | 31.12.2015 | 31.12.2014 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| ATTIVO | | | |
| Immobilizzazioni immateriali | 1.736 | 2.033 | (297) |
| Immobilizzazioni materiali | 9.946 | 10.482 | (536) |
| Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati | 3.282.979 | 3.202.359 | 80.620 |
| Partecipazioni ed altri titoli del circolante | 15.834 | 15.093 | 741 |
| Crediti commerciali | 275 | 503 | (228) |
| Crediti finanziari verso società del Gruppo | 179.622 | 390.557 | (210.935) |
| Altri crediti finanziari | 2.084 | 3.007 | (923) |
| Crediti tributari verso società del Gruppo | 55.278 | 85.297 | (30.019) |
| Altri crediti | 12.854 | 17.692 | (4.838) |
| Disponibilità liquide | 79.755 | 26.907 | 52.848 |
| Ratei e risconti | 8.451 | 16.518 | (8.067) |
| TOTALE ATTIVO | 3.648.814 | 3.770.448 | (121.634) |
| PASSIVO | | | |
| Patrimonio netto | 2.748.646 | 2.739.282 | 9.364 |
| Fondi per rischi ed oneri | 4.960 | 45.193 | (40.233) |
| Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato | 667 | 729 | (62) |
| Prestito obbligazionario convertibile | 80.500 | 80.500 | - |
| Debiti commerciali | 1.819 | 1.161 | 658 |
| Altri debiti finanziari | 288 | 443 | (155) |
| Debiti tributari verso società del Gruppo | 40.359 | 18.390 | 21.969 |
| Altri debiti | 8.265 | 54.666 | (46.401) |
| Debiti finanziari verso banche | 751.709 | 815.164 | (63.455) |
| Ratei e risconti | 11.601 | 14.920 | (3.319) |
| TOTALE PASSIVO | 3.648.814 | 3.770.448 | (121.634) |
| Posizione finanziaria netta | (572.862) | (478.200) | (94.662) |

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali e materiali, pari complessivamente a 11,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, hanno rilevato gli effetti degli acquisti e delle cessioni effettuate nel corso del 2015, nonché degli ammortamenti di periodo.

Le partecipazioni e altri titoli immobilizzati sono risultati pari a 3.283 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, con un incremento pari a 80,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014, determinato principalmente dal saldo netto delle seguenti operazioni:

- aumento capitale di DeA Communications (+86,6 milioni di Euro);
- ripristino di valore di De Agostini Invest (+16,4 milioni di Euro);
- acquisto di azioni Gtech (+14 milioni di Euro);
- svalutazione di DeA Capital (-35,8 milioni di Euro).

Le partecipazioni e altri titoli del circolante sono risultati pari a 15,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, con un decremento pari a 0,7 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014, e hanno accolto principalmente titoli negoziati in mercati regolamentati acquisiti nell'ambito del contratto di gestione di portafogli stipulato con la società consociata Camperio SIM.

I crediti finanziari verso società del Gruppo, pari a 179,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, si riferiscono a linee di credito a breve e medio termine concesse alle società controllate, come dettagliato nella Nota Integrativa.

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto della Società ha registrato un incremento rispetto al saldo di fine 2014 per circa 9,4 milioni di Euro, a seguito di:

- utile dell'Esercizio 2015 per +33,6 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per -24,2 milioni di Euro.

I fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 5,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, sono relativi ad accantonamenti legati principalmente a:

- rischi su partecipazioni e altri titoli immobilizzati per 3,0 milioni di Euro (2,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2014);
- piani di incentivazione per 2,0 milioni di Euro (42,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

La voce "Prestito obbligazionario convertibile", pari a 80,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, si riferisce alla porzione convertibile (*Tranche B*) del prestito obbligazionario emesso in data 31 dicembre 2009, con scadenza ultima al 31 dicembre 2029.

La Posizione Finanziaria Netta ha presentato al 31 dicembre 2015 un saldo negativo per circa 572,9 milioni di Euro (comprese le posizioni creditorie attive verso società del Gruppo), con una flessione per circa 94,7 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014; i principali movimenti che descrivono tale flessione sono di seguito dettagliati:

- dividendi da partecipazioni (+87,8 milioni di Euro), incluso effetto cambio;
- aumento di capitale di DeA Communications (-86,6 milioni di Euro);
- pagamento di dividendi agli Azionisti (-24,2 milioni di Euro);
- acquisto azioni Gtech (-14 milioni di Euro);
- cash-flow operativo / altro (-57,7 milioni di Euro).

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Nel corso dell'Esercizio 2015 la Società ha svolto 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.

Nel corso dello stesso esercizio la Società ha inoltre operato, nei riguardi di diverse società del Gruppo, in qualità di Consolidante nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale e in qualità di Capogruppo nell'ambito del Regime IVA di Gruppo.

Nella tabella di seguito riportata 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.

| 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 | 125 | Servizi ammin./generali | 4 |
| Società controllate | | | | |
| AS 5 S.r.l. | Servizi ammin./generali | 54 | Servizi ammin./generali | 956 |
| De Agostini Editore S.p.A. | Servizi ammin./generali | 525 | Servizi ammin./generali | 1.398 |
| | Affitti attivi | 705 | Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi | 514 |
| | | | Interessi passivi | 1 |
| De Agostini Invest S.A. | Servizi ammin./generali | 103 | | |
| | Interessi attivi | 517 | | |
| De Agostini Libri S.p.A. | Servizi ammin./generali | 35 | Servizi ammin./generali | 81 |
| De Agostini Publishing Italia S.p.A. | Servizi ammin./generali | 96 | Servizi ammin./generali | 6 |
| De Agostini Publishing S.p.A. | Servizi ammin./generali | 107 | | |
| De Agostini Scuola S.p.A. | Servizi ammin./generali | 35 | Servizi ammin./generali | 2 |
| DeA Capital Real Estate S.p.A. | Servizi ammin./generali | 5 | | |
| DeA Capital S.p.A. | Servizi ammin./generali | 746 | Servizi ammin./generali | 6 |
| | | | Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi | 340 |
| DeA Communications S.A. | Servizi ammin./generali | 133 | | |
| | Interessi attivi | 271 | | |
| DeA Factor S.p.A. | Servizi ammin./generali | 82 | | |
| DeA Fly B.V. | Interessi attivi | 113 | | |
| DeA Partecipazioni S.p.A. | Servizi ammin./generali | 116 | | |

Continua

| <i>Migliaia di Euro</i> Denominazione sociale | Ricavi | | Costi | |
|---|-------------------------|----------------|---|----------------|
| | Natura | Importo | Natura | Importo |
| | Interessi attivi | 5.334 | | |
| Gtech S.p.A. | Servizi ammin./generali | 84 | Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi | 5 |
| | | | Interessi passivi | 3 |
| IDeA Fimit SGR S.p.A. | Servizi ammin./generali | 70 | | |
| IDeA Real Estate S.p.A. | Servizi ammin./generali | 106 | | |
| Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione | Interessi attivi | 249 | | |
| IGT PLC | Servizi ammin./generali | 65 | | |
| Innovation Real Estate S.p.A. | Servizi ammin./generali | 7 | | |
| Lottomatica Italia Servizi S.p.A. | Servizi ammin./generali | 2 | Interessi passivi | 1 |
| Lottomatica S.p.A. | | | Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi | 13 |
| Nova Immobiliare S.r.l. | Servizi ammin./generali | 55 | | |
| Zodiak Media S.A.S. (già Zodiak Media S.A.) | | | Servizi ammin./generali | 4 |
| Società consociate | | | | |
| B&D Finance S.A. | Servizi ammin./generali | 83 | | |
| B&D Finance S.p.A. | Servizi ammin./generali | 82 | | |
| Camperio SIM S.p.A. | | | Commiss.finanziarie passive | 183 |

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con le società controllate sono descritti nella Nota Integrativa del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015.

5. 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 2015 si sono inoltre realizzate una serie di operazioni infra-Gruppo di natura societaria, aventi per oggetto sostanzialmente la corresponsione di dividendi, aumenti di capitale, nonché il trasferimento di partecipazioni.

Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015 gli effetti delle predette operazioni infra-Gruppo sono stati elisi.

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, vanno segnalati i rapporti delle società del Gruppo con De Agostini S.p.A. relativamente ai trasferimenti a quest'ultima di posizioni fiscali a credito / debito nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale e del Regime IVA di Gruppo.

6. AZIONI PROPRIE

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2015 la società interamente controllata, DeA Partecipazioni, è risultata titolare – ai sensi e nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2359 bis del Codice Civile – di n. 4.327.157 azioni De Agostini S.p.A., per un valore nominale complessivo pari a Euro 4.327.157, corrispondenti al 9,47% circa del capitale sociale.

Tali azioni sono state acquisite da DeA Partecipazioni in data 31 luglio 2015, in esecuzione di un contratto sottoscritto tra la stessa DeA Partecipazioni e alcuni Azionisti di De Agostini S.p.A., per un corrispettivo complessivo pari a 200.406 migliaia di Euro, inclusi gli oneri accessori per complessivi 405 migliaia di Euro.

La compravendita è stata perfezionata mediante la cessione di n. 11.167.002 azioni Assicurazioni Generali, al prezzo di Euro 17,91 per azione (pari alla quotazione di chiusura del titolo al 30 luglio 2015), con conguaglio in denaro per 0,2 migliaia di Euro.

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice Civile, si precisa inoltre che al 31 dicembre 2015 la Società non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o interposta persona, di azioni della società controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. e che nel corso dell'Esercizio 2015 la Società non ha acquistato e/o alienato, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni della medesima.

7. CORPORATE GOVERNANCE

Al fine di consentire l'efficace gestione della crescente complessità organizzativa e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle Sub-holdings e del Gruppo, sono state definite e implementate specifiche 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 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, 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 e/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 contemperamento 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

Sub-holding Attività Editoriali (De Agostini Editore)

Le funzioni di raccordo tra la Holding, nella sua qualità di azionista di controllo, e la Sub-holding vengono svolte principalmente nella sede del Comitato Esecutivo di De Agostini Editore, organo delegato dal Consiglio di Amministrazione, del quale fanno parte il Presidente, l'Amministratore Delegato e i Vice-Presidenti della stessa Sub-holding, oltre al Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale ed eventualmente altri Amministratori designati dalla Holding.

In linea generale, le riunioni del Comitato Esecutivo di De Agostini Editore hanno cadenza mensile e nel corso delle stesse 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 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.

Sub-holding Attività Giochi e Servizi (IGT)

Per quanto riguarda IGT la funzione di raccordo tra questa e la Holding viene assicurata dalla presenza nel Consiglio di Amministrazione della società controllata del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale della Holding De Agostini S.p.A..

Sub-holding Attività Finanziarie (DeA Capital)

Per quanto riguarda DeA Capital, considerati il ruolo di Presidente attualmente conferito all'Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A., il ruolo di Amministratore Delegato attualmente conferito al Direttore Generale di De Agostini S.p.A. e il fatto che il Consiglio di Amministrazione di detta Sub-holding presenta tra i propri componenti altri soggetti che sono anche membri del Consiglio di Amministrazione della Holding, le funzioni di raccordo tra Holding e Sub-

holding sono svolte direttamente nella sede del Consiglio di Amministrazione della società controllata.

* * *

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.

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

8.1 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2015, i fatti di rilievo intervenuti hanno riguardato:

- la firma dei nuovi patti parasociali tra Planeta e il Gruppo De Agostini relativamente alla *joint venture*, Gruppo Planeta-De Agostini, miranti sostanzialmente a favorire una maggiore liquidità dell'investimento;
- l'aggiudicazione preliminare, nel mese di aprile 2016, da parte della Commissione dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli della nuova concessione in esclusiva, per 9 anni, del gioco del Lotto al raggruppamento temporaneo di imprese di cui Lottomatica è il maggiore azionista con il 61,5% (di cui fanno parte anche il gruppo ceko KKCG al 32,5%, una società riconducibile alla Federazione dei Tabaccai al 4% e Novomatic Italia al 2%).

8.2 Prevedibile evoluzione della gestione

Nel 2016 l'attività gestionale sarà essenzialmente focalizzata sull'integrazione di IGT, con il proseguimento del percorso di messa a regime delle importanti sinergie di ricavi e di costo previste in sede di acquisizione, e si continuerà nel lavoro di riposizionamento delle attività che fanno capo a De Agostini Editore e a DeA Capital.

Relativamente ai risultati ordinari, questi sono attesi in ulteriore crescita sia a livello di Ricavi, sia a livello di EBITDA, grazie anche al consolidamento su anno intero della "legacy" IGT, così come sono attesi in miglioramento i risultati "non ordinari" dopo aver scontato nel 2015 tutti i costi connessi all'importantissima acquisizione effettuata.

Sul piano strategico si continuerà a perseguire il miglioramento della capacità di competere delle attività del Gruppo, nella prospettiva di tradurre in effettiva creazione di valore le operazioni impostate nell'ultimo periodo, in un'ottica temporale di medio / lungo termine coerente con la vocazione imprenditoriale del Gruppo.

9. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015 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 2015.

Tenuto conto che l'utile netto realizzato nel 2015 da De Agostini S.p.A. è stato pari a Euro 33.582.457,57 (nel 2014 utile netto pari a Euro 83.336.419,09), il Consiglio di Amministrazione propone la distribuzione agli Azionisti di un dividendo pari a Euro 0,53 per azione ovvero pari a complessivi Euro 24.218.231,81 per le azioni aventi diritto.

Ciò premesso, sottoponiamo alla Vostra approvazione il seguente testo di delibera:

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

- visto il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015, da cui risulta un utile netto pari a Euro 33.582.457,57 (nel 2014 utile netto pari a Euro 83.336.419,09),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2015 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 destinazione dell'utile netto realizzato nel 2015, pari a Euro 33.582.457,57, come segue:

- alle azioni aventi diritto al dividendo Euro 24.218.231,81
- a Riserva Straordinaria Euro 9.364.225,76

avendo la Riserva Legale già raggiunto il limite legale del quinto del Capitale Sociale.”

Novara, 26 maggio 2016

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Marco Drago

