

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE



DE AGOSTINI

De Agostini S.p.A.

(già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 269.413.505, sottoscritto e versato

per Euro 43.271.569, rappresentato da n. 43.271.569 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 2012



De Agostini S.p.A.

(già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 269.413.505, sottoscritto e versato per Euro 43.271.569, rappresentato da n. 43.271.569 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 Pellicoli

Amministratori

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

Collegio Sindacale (#)

Presidente

Carlo Pasteris

Sindaci Effettivi

Angelo Gaviani
Oreste Severgnini

Sindaci Supplenti

Giuseppe Bianchi
Roberto Picchio

Direttore Generale

Paolo Ceretti

Società di Revisione e Controllo Contabile

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(#) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015.



Lettera del Presidente	9
Informazioni sul Bilancio Consolidato e d'Esercizio al 31 dicembre 2012	13
Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo	17
Relazione sulla Gestione	21
1. Il Gruppo	22
2. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	26
3. Analisi della situazione economica e patrimoniale del Gruppo	32
4. Andamento per settore di attività	44
5. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo	52
6. Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate	55
7. Azioni proprie	56
8. <i>Corporate governance</i>	57
9. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	59
10. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2012 e destinazione del risultato	61



Cari Azionisti,

per il nostro Gruppo, il 2012 può essere considerato come un anno complessivamente positivo, nel quale abbiamo proseguito le nostre azioni di espansione sui mercati con le migliori prospettive di sviluppo, di selettività negli investimenti e nelle scelte di portafoglio e di semplificazione dei processi, allo scopo di aumentare la nostra competitività operativa.

Sul piano dei risultati economico-finanziari abbiamo rispettato, e in alcuni casi superato, gli obiettivi che ci eravamo dati per l'anno; sul piano del valore, il *Net Asset Value* del Gruppo, prendendo a riferimento i prezzi di borsa per le nostre società quotate, è aumentato in misura significativa, sia in valore assoluto, sia in relazione agli indici di mercato comunemente considerati.

Inoltre, abbiamo completato il progetto di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, con la creazione di una nuova "Accomandita" che, assieme alla definizione dei nuovi patti parasociali, contribuirà a mantenere unità di intenti e coesione tra gli Azionisti.

Siamo stati in grado di conseguire questi risultati nonostante il difficile contesto di riferimento, caratterizzato da eventi "esogeni", spesso critici, che hanno contraddistinto l'andamento del quadro macro-economico e dei mercati finanziari.

A questo riguardo, come ho già avuto modo di sottolineare in altre occasioni, abbiamo vissuto un anno caratterizzato da due periodi: ad un primo periodo, durato sino a luglio, nel quale sono continuate seppur in misura più contenuta le turbolenze iniziate nell'ultima parte del 2011, ha fatto seguito un secondo periodo di segno opposto.

In effetti, non ricordo che in passato una frase abbia cambiato in misura così rilevante l'andamento del quadro macro-economico e dei mercati finanziari come quella pronunciata nel luglio dello scorso anno dal Presidente della Banca Centrale Europea ovvero che la BCE stessa avrebbe fatto "*whatever it takes to preserve the euro*".

Quello *statement* ha rappresentato un vero spartiacque, contribuendo in misura determinante a dissipare una serie di

preoccupazioni sulla "tenuta del sistema" e in particolare sulla struttura istituzionale e monetaria europea. Preoccupazioni che – ricordo – erano state alla base di cambi di governo in alcuni importanti paesi europei, Spagna e Italia in *primis*, di piani di salvataggio, di nazionalizzazioni di banche e altro ancora.

Come abbiamo potuto constatare, a seguito di quella frase, in pochissimo tempo, i mercati finanziari hanno iniziato una forte ripresa, tuttora in corso, mentre i tassi di interesse sono andati via via riducendosi, allentando praticamente in tutti i paesi europei coinvolti una morsa potenzialmente asfissiante. Per l'Italia, in particolare, questo si dovrebbe tradurre in un importante "guadagno di tempo" per mettere a regime una serie di riforme fondamentali per una reale ripresa dell'economia; spero vivamente che questa possibilità non sia resa vana da una sfavorevole evoluzione del quadro politico nazionale.

Il contesto, comunque, rimane complicato; vi sono ancora alcuni importanti elementi di incertezza al fine di evitare una situazione di significativa riduzione delle prospettive di crescita a livello mondiale. Tali elementi sono stati sinora solo tenuti più o meno sotto controllo con una serie di decisioni di politica monetaria – bassi tassi d'interesse e messa a disposizione di ingenti risorse finanziarie da parte delle Banche Centrali – che però devono trovare riscontri anche sul piano delle politiche fiscali e delle misure a sostegno della crescita economica.

Passando quindi all'analisi delle *performance* registrate nel 2012 a livello dei singoli settori di attività del Gruppo, vanno sicuramente evidenziati i brillanti risultati conseguiti nelle Attività Giochi e Servizi da Lottomatica Group, ora Gtech – l'Azienda dimensionalmente più importante nel nostro portafoglio di partecipazioni – che ha saputo consolidare la propria *leadership* mondiale nel comparto delle lotterie, cogliendo finalmente, con il decollo delle cosiddette "privatizzazioni", la positiva evoluzione del mercato statunitense e confermando, seppure con ritardo rispetto alle aspettative, la bontà della scelta strategica legata all'acquisizione di Gtech. Oltre ai risultati ancora una volta eccezionali delle attività Italiane, attraverso Gtech, ha saputo diversificare il proprio portafoglio prodotti, guadagnando rapidamente posizioni di *leadership*, non solo in Italia, in settori come lo *sport betting*, le *videolotteries* e il promettente settore dell'*interactive*, cioè del gioco *on-line*.

Proprio quest'evoluzione dell'offerta di prodotti e servizi e quindi la conseguente maggiore complessità operativa sono state alla base dell'importante processo riorganizzativo intrapreso recentemente dall'Azienda, allo scopo di servire al meglio i propri clienti, con un modello tipico delle grandi multinazionali.

Nelle Attività Editoriali, al contrario, l'evoluzione è stata maggiormente connotata da criticità, in quanto ai *trend* declinanti imposti dall'affermarsi dei nuovi *media* si sono aggiunti in molti paesi gli impatti della recessione economica in atto. Le risposte strategiche a questo quadro di riferimento sono necessariamente articolate e passeranno attraverso:

- la riduzione del profilo di rischio dei *business*, tramite forti azioni di riduzione dei costi, e quindi del *break-even point*, e la chiusura o la dismissione delle attività strutturalmente in perdita;
- la conseguente focalizzazione su un portafoglio più ristretto di attività, ma con più chiare prospettive economiche;
- la continua spinta sull'espansione internazionale, in particolare sui mercati emergenti, per contrastare la maturità di quelli storici dell'Europa Occidentale.

I risultati del 2012 non sono ancora complessivamente soddisfacenti, ma da un lato sono convinto che le numerose iniziative poste in essere daranno positivi frutti in futuro, dall'altro mi conforta constatare che la nostra creatività di prodotto resta elevata, come testimonia il recente successo in Giappone del mini-robot "Robi".

Non meno critica si è presentata l'evoluzione delle Attività Media & Communication, dove le nostre Aziende hanno dovuto, e ancora devono, affrontare un contesto, più di ogni altro, particolarmente complicato e difficile.

In linea con la grave recessione in atto in Spagna ormai da qualche anno, ATRESMEDIA – come è stata recentemente ribattezzata Antena 3 – ha visto il proprio mercato di riferimento, quello dell'*advertising*, quasi dimezzarsi nell'arco degli ultimi cinque anni.

La reazione dell'Azienda a questa situazione è stata incredibilmente efficace e ha toccato tutte le leve gestionali possibili, sia di breve, sia di lungo termine: una costante revisione dei processi che ha condotto ad un radicale taglio dei costi, ad un rinnovamento del palinsesto che ha consentito di raggiungere *audience target* di eccellenza in tutte le fasce orarie e infine l'acquisizione di *la Sexta*,

che ci ha permesso di arrivare ad una posizione di *co-leadership* sul mercato. Tutto questo pone ATRESMEDIA nelle migliori condizioni per approfittare dell'auspicabile ripresa spagnola, quando questa si materializzerà.

Difficile il contesto operativo anche per Zodiak Media, in molti dei paesi in cui siamo presenti: la riduzione dei *budget* disponibili per molti *broadcasters*, il proliferare dei canali quale effetto dell'espansione del "digitale", l'ingresso di nuovi *players* legati all'affermarsi dei *social network* hanno provocato una chiara compressione dei margini e una maggiore incertezza sulle prospettive dei modelli di *business* sin qui perseguiti.

In questo segmento, per ritrovare una chiara prospettiva di sviluppo, dovremo insistere sulla "creatività" e sulla capacità di generare *hits* – come abbiamo saputo fare con *Millenium*, *Totally Spies* e altri – sapendo cogliere tempestivamente i venti ascensionali di nuovi modelli di *business* che il mercato proporrà.

Analizzando le Attività Finanziarie, possiamo affermare che per DeA Capital il 2012 è stato un anno più di semina e di consolidamento, che di raccolta. Il portafoglio investimenti è rimasto sostanzialmente inalterato e quindi il *focus* si è concentrato sullo sviluppo e sul rafforzamento competitivo delle aziende nelle quali abbiamo investito.

Nel segmento degli investimenti diretti, ottimi risultati di crescita sono stati conseguiti da Migros, *leader* nel *food-retailing* in Turchia, mentre per GDS, *leader* della sanità privata in Francia, si è molto lavorato per difendere la redditività, in un contesto competitivo divenuto decisamente più complicato.

Nel segmento dell'*asset management* immobiliare e del *private equity*, in un contesto caratterizzato soprattutto dalla scarsità di reali opportunità di *fund-raising* e di difficoltà di dismissione degli *assets* nel portafoglio dei fondi, le nostre partecipate hanno rafforzato il proprio posizionamento sul mercato, affinando l'organizzazione interna, partecipando attivamente al consolidamento in atto del settore e arricchendo l'offerta dei servizi / prodotti offerti.

In parallelo, per quanto riguarda il nostro importante investimento finanziario in Assicurazioni Generali, il 2012 verrà ricordato come l'anno di avvio di un importante rinnovamento manageriale, a partire dal nuovo CEO, che già nel breve sta producendo positivi effetti in termini di chiarezza di indirizzo strategico e nell'evoluzione

dell'organizzazione e della *governance* interna. Effetti riscontrabili concretamente anche nella valorizzazione in Borsa del titolo per la favorevole reazione dei mercati.

L'anno passato è stato caratterizzato da un lavoro intenso anche nel Sistema Holding, per il quale ci siamo impegnati – oltre che alla già citata costituzione della nuova "Accomandita" – alla riduzione, con buoni risultati, del livello di indebitamento; abbiamo intenzione di proseguire su questa strada, anche attraverso revisioni del portafoglio di attività, al fine di creare per il futuro una maggiore flessibilità finanziaria al servizio degli Azionisti e delle nostre controllate.

Passando all'analisi sintetica dei risultati economico-finanziari, i Ricavi Netti consolidati per il 2012 si sono attestati a 5.097 milioni di Euro, in leggera crescita rispetto al 2011 (+1%), mentre l'EBITDA (Margine Operativo Lordo) è risultato pari a 1.168 milioni di Euro, in progresso del 4%.

L'Ordinary EBT (ovvero il risultato ante-imposte prima degli *impairment di goodwill* / attività in portafoglio e delle altre poste non ricorrenti) è stato pari a 443 milioni di Euro, in aumento del 19% rispetto al 2011 (dopo aver scontato ammortamenti e altre componenti non monetarie per complessivi 533 milioni di Euro).

In termini di Risultato Netto, il saldo registrato nel 2012 a livello consolidato è stato positivo per 142 milioni di Euro – di cui 32 milioni di Euro di competenza del Gruppo – in significativa crescita rispetto al 2011 (+65%), nonostante una serie di allineamenti prudenziali di valore di attività ed altre poste non ricorrenti; ancora più soddisfacente si è dimostrato il risultato a livello di *Statement of Performance* (IAS 1), che somma all'utile netto di conto economico gli utili / perdite da valutazione di attività finanziarie e altre poste registrate direttamente a patrimonio: in questo senso, il risultato consolidato è stato pari a 270 milioni di Euro, praticamente raddoppiato rispetto al 2011, con una quota di competenza del Gruppo pari a 150 milioni di Euro contro 26 milioni di Euro registrati nel 2011.

Con riferimento alla Posizione Finanziaria Netta consolidata, questa ha presentato al 31 dicembre 2012 un indebitamento pari a 4.124 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al saldo di 4.296 milioni di Euro a fine 2011 (che peraltro includeva il contributo positivo, per oltre 140 milioni di Euro, della partecipata B&D Finance, scissa nel corso del 2012).

Per quanto riguarda la Capogruppo, il risultato netto registrato nel 2012 è stato positivo per circa 16 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con quanto realizzato nel 2011.

Concludendo con uno sguardo alle prospettive per il nostro Gruppo, ritengo che quelle di breve – e quindi riferibili al 2013 – saranno ancora condizionate da un contesto economico, in particolare europeo, caratterizzato da elevata instabilità e debolezza dei consumi: il nostro sforzo sarà quindi concentrato sulla difesa e sul consolidamento dei risultati sin qui ottenuti, mantenendo nel contempo una stretta disciplina finanziaria sulle politiche di investimento.

Riferendomi invece alle prospettive più di lungo termine, sono convinto che occorra prendere atto che il mondo ha ormai intrapreso un percorso di radicale trasformazione, sul piano sia sociale, sia economico, che porterà a ridurre il divario tra le capacità di reddito e di consumo in molti paesi; questo processo farà sì che ai tradizionali paesi occidentali si affianchino nuove “locomotive” di sviluppo. È in questi paesi che un Gruppo come il nostro, dinamico, a spiccata vocazione internazionale e storicamente concentrato su aziende *leader*, può e deve andare a ricercare le future opportunità di creazione di valore.

Abbiamo la volontà, le capacità e le competenze per continuare a farlo con successo.

Ed infine un grazie a tutti, *manager*, collaboratori ed azionisti, che hanno contribuito a questi risultati.



**INFORMAZIONI
SUL BILANCIO CONSOLIDATO
E D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2012**

Riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo

Nel corso del 2012 gli Azionisti di **De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.)** hanno approvato un progetto di riorganizzazione societaria del Gruppo, al fine di ridefinire le modalità di partecipazione al Gruppo stesso, prevedendo per una parte delle quote possedute il conferimento ad una società di nuova costituzione e per la parte restante il mantenimento in via diretta.

In particolare, il suddetto progetto di riorganizzazione è stato implementato con le seguenti operazioni societarie:

1. conferimento da parte dei rispettivi proprietari in una società di nuova costituzione – **New B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.** – di azioni rappresentative del 72,05% circa del capitale di De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) ovvero n. 31.176.669 azioni, con efficacia 30 luglio 2012;
2. scissione parziale e proporzionale della stessa De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.), mediante assegnazione ad una società di nuova costituzione della partecipazione pari al 100% del capitale della controllata **B&D Finance (S.A.)**, con efficacia 17 dicembre 2012;
3. con efficacia contabile e fiscale dal 1° gennaio 2013, fusione per incorporazione in De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) delle tre controllate, De Agostini, Investendo e De Agostini Communications e contestuale trasformazione della stessa De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) in Società per Azioni con assunzione della nuova denominazione **“De Agostini S.p.A.”**.

Con l'eccezione della scissione della controllata B&D Finance (S.A.), le operazioni di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, come sopra descritte, non hanno comportato effetti sul Bilancio Consolidato della Società, predisposto in continuità di valori e 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.

“Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata”

Allo scopo di fornire un'informazione in linea con i parametri di analisi e controllo da parte del *Management* Aziendale dell'andamento dei settori di attività del Gruppo, i prospetti contabili consolidati e gli schemi esplicativi contenuti nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2012 – così come quelli relativi al 2011 – 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 (proventi / oneri finanziari).

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: a) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie disponibili per la vendita o con *fair value* rilevato a conto economico; b) passività finanziarie.

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.

Restatement

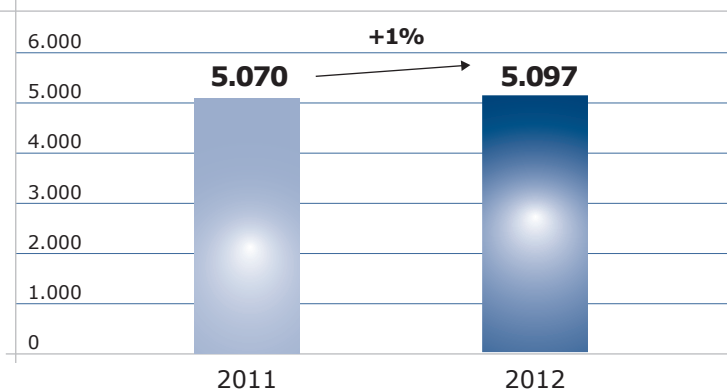
Il Gruppo ha provveduto alla riclassifica – nel "Risultato netto delle attività cedute / destinate ad essere vendute" – dei risultati economici registrati nel 2011 da alcune società / rami d'attività di cui si è decisa e/o realizzata la vendita nel corso del 2012 ed in particolare delle società UTET e Centre Européen de Formation.



**PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E PATRIMONIALI
DEL GRUPPO**

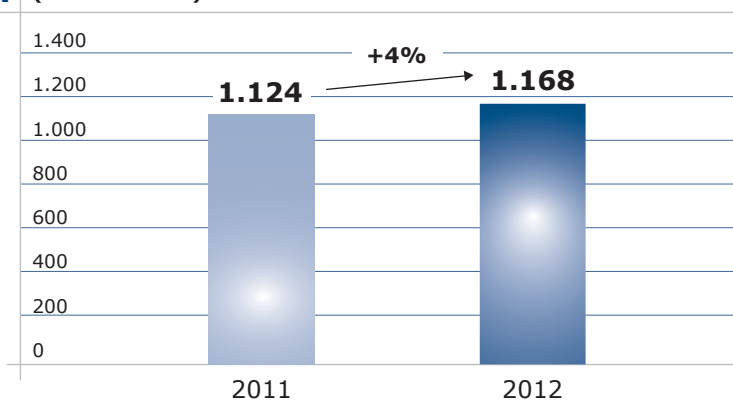
Ricavi Netti

(Milioni di Euro)



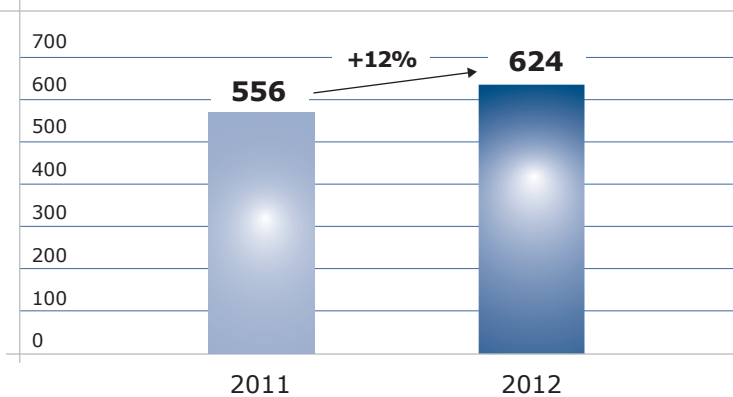
EBITDA

(Milioni di Euro)

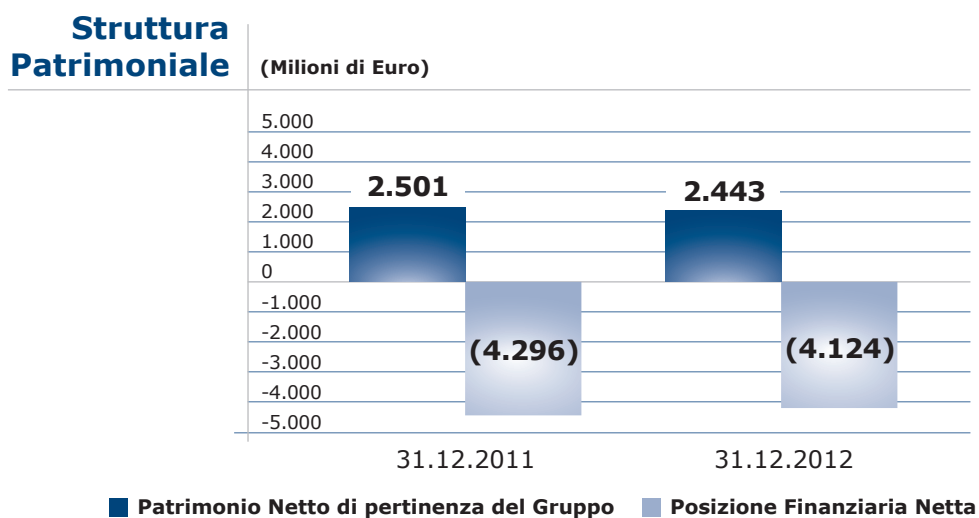
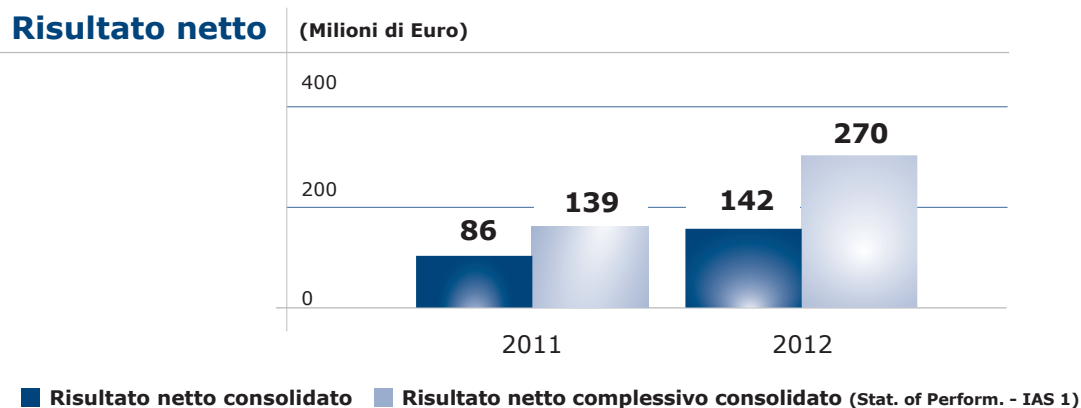
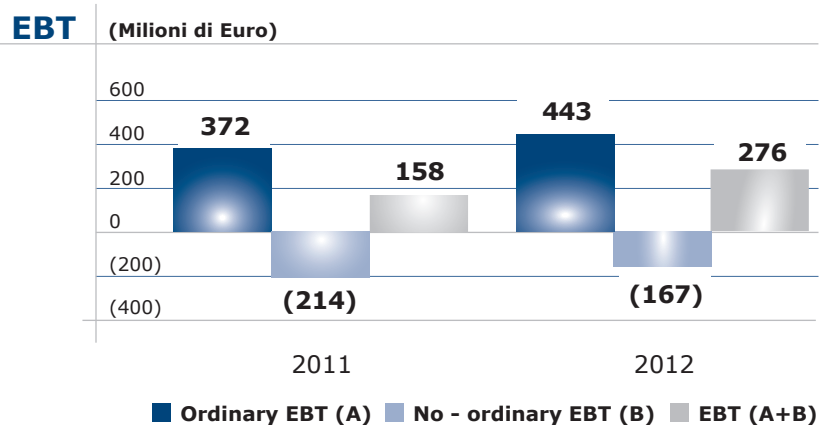


ORDINARY EBIT

(Milioni di Euro)



Dati estratti dalla "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata".



Dati estratti dalla "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata".



RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. IL GRUPPO

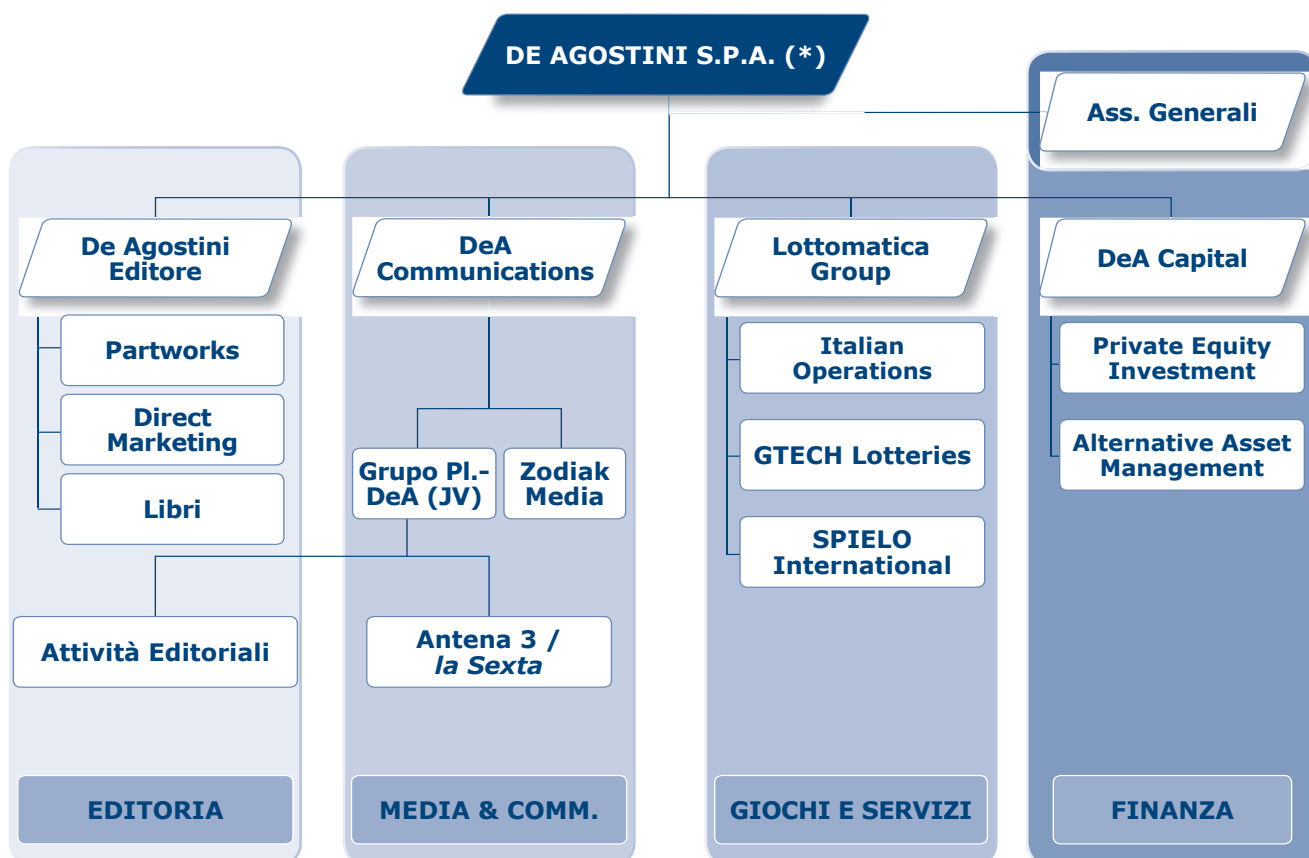
De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività, la cui struttura è così sintetizzabile:

- **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 e una breve descrizione delle attività svolte in ciascuna area.



(*) già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a..

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 per tipologia di attività.

Le Attività Editoriali sono attualmente strutturate per Aree di *business*, come di seguito meglio dettagliato:

- **Partworks**, che comprende le attività italiane e internazionali dell'Area Collezionabile, coordinate da 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, anche offerti attraverso le nuove applicazioni digitali (*web, i-phone, i-pad*);
- **Direct Marketing**, che comprende le attività gestite attraverso Editions Atlas France e Editions Atlas Suisse; in tale Area il Gruppo opera con le linee di prodotto '*Print & Collectibles*', '*Consumables*' e '*Direct Sales*' e con le vendite a catalogo a marchio '*Atlas For Men*', offerte ai consumatori di diversi paesi europei attraverso i canali delle vendite per corrispondenza e delle vendite dirette;
- **Libri**, che comprende le attività editoriali tradizionali nei Libri, nella Cartografia e nella Scuola, in Italia, coordinate da De Agostini Libri. Nei Libri e nella Cartografia il Gruppo opera attraverso De Agostini Libri, con una presenza nei segmenti di mercato della '*Varia ed illustrati*', dei libri per '*Ragazzi*', della '*Cartografia*' e delle '*Guide turistiche*'. Nella Scuola il Gruppo opera principalmente nel mercato italiano con una pluralità di marchi nei comparti della Scuola Primaria e Secondaria, dell'Universitaria e dei Dizionari. A fine 2012 il Gruppo è uscito dal settore delle Grandi Opere.

Il Gruppo è inoltre presente nell'Area **Digital**, che accorpa le attività relative ai canali televisivi tematici e una serie di *properties* su piattaforme digitali. Nello specifico, il Gruppo gestisce un'offerta rivolta al mondo *kids* con i canali televisivi tematici: "*DeA Kids*" e "*DeA Junior*" su piattaforma satellitare *Sky* e "*Super!*" in onda in contemporanea sul digitale terrestre in modalità *free* e sulla piattaforma satellitare *Sky*. A settembre 2012 è stato lanciato sulla piattaforma satellitare il nuovo canale "*DeA Sapere*", interamente in alta definizione, che si occupa di divulgazione ad ampio raggio.

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., che assieme alle proprie controllate e collegate italiane costituisce altresì la principale azienda operante sul mercato domestico.

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 - a seguito della fusione per incorporazione di De Agostini Communications (S.p.A.) in De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) - da DeA Communications, che ha la responsabilità delle attività in Spagna e Portogallo, nonché in America Latina.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

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

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); tutti gli investimenti effettuati nel settore - ovvero le quote totalitarie di Magnolia, Marathon Group, Zodiak Television e RDF Media - sono interamente posseduti tramite la holding di controllo **Zodiak Media**, al 31 dicembre 2012 partecipata all'80% dal Gruppo De Agostini e al restante 20% da investitori istituzionali e *managers* delle società operative.

A seguito della fusione per incorporazione di De Agostini Communications in De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.), la Sub-holding capofila delle Attività Media & Communication è DeA Communications S.A. ("**DeA Communications**", già Nova Deuxième), posseduta al 100% dalla stessa De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.); al 31 dicembre 2012, oltre alla sopra citata Zodiak Media, fanno parte del Settore le seguenti società:

- **Antena 3**, emittente radio-televisiva nazionale spagnola, quotata alla Borsa di Madrid;
- **DeA Planeta**, attiva nella distribuzione cinematografica e di contenuti in Spagna.

Si evidenzia che Antena 3 e DeA Planeta sono partecipate attraverso Grupo Planeta-De Agostini, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación.

Attività GIOCHI E SERVIZI

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

La Sub-holding capofila di tali attività è **Lottomatica Group S.p.A.** ("Lottomatica"), società quotata alla Borsa Valori di Milano e nel programma *Sponsored Level 1 American Depository Receipt* (ADR) sul mercato *over-the-counter* degli Stati Uniti. Lottomatica è controllata da De Agostini S.p.A. in via diretta e indiretta (attraverso DeA Partecipazioni), con una quota di maggioranza assoluta pari complessivamente al 59,5% circa (al 31 dicembre 2012).

Lottomatica è l'operatore *leader* mondiale nel settore delle Lotterie in termini di raccolta complessiva e, tramite la propria controllata GTECH, è uno dei principali fornitori di soluzioni tecnologiche per Lotterie e per giochi a livello mondiale.

Lottomatica, la principale società operativa italiana del Gruppo, opera nei seguenti *business*:

- **Lotterie**, come concessionario esclusivo in Italia del Lotto e del Gratta & Vinci e come gestore di Lotterie *on-line*;
- **Scommesse Sportive**, detenendo numerose concessioni per la gestione delle scommesse sportive e ippiche, nonché di scommesse sportive a distanza;
- **Gaming Machine**, offrendo una gestione diretta degli apparecchi da intrattenimento ("AWP") e delle *Video Lottery* ("VLT") installati e collegati tramite una rete ad un sistema centrale;
- **Giochi Interattivi**, offrendo giochi interattivi come il *poker on-line* e altri *skill games*;
- **Servizi Commerciali**, offrendo 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.

GTECH, la principale controllata (al 100%) di Lottomatica, è l'operatore *leader* a livello mondiale nel settore dei sistemi di *processing* ad alta sicurezza per le lotterie *on-line*, con attività in 60 Paesi in tutto il mondo. GTECH progetta, vende e gestisce

una gamma completa di terminali per punti vendita abilitati alla gestione delle lotterie e collegati elettronicamente ad un sistema centralizzato che svolge il ruolo d'intermediario tra i punti-vendita, dove si effettuano le singole transazioni, e le autorità competenti in materia di lotterie. GTECH è anche un fornitore di biglietti istantanei e servizi correlati, ha sviluppato e continua a sviluppare nuovi sistemi per Lotterie, a concedere in licenza nuovi marchi di giochi agli enti regolatori delle varie giurisdizioni, ad installare un'intera gamma di nuovi apparecchi per la distribuzione dei biglietti delle lotterie e in un numero crescente di Stati opera quale "*private manager*", gestendo, con la supervisione dello stesso Stato, tutte le operazioni della Lotteria e le principali attività correlate.

Inoltre, Lottomatica opera nel settore degli "apparecchi da intrattenimento" tramite la controllata **Spielo International**, che è *leader* mondiale nella fornitura di *Video Lottery*, sistemi centrali e giochi in Nord America ed Europa, nonché fornitore *leader* di *Video Lottery* e giochi negli Stati Uniti; è inoltre fornitore *leader* di *slot machine* tradizionali e video e nella produzione di sistemi di gioco in Europa, Asia, America Latina e negli Stati Uniti per i "*Native American*" casinò, nonché fornitore di AWP e software di gioco in Europa. Tramite la divisione Spielo International, Lottomatica fornisce inoltre prodotti e servizi d'intrattenimento multi-canale, inclusi bingo, *poker*, casinò e *quick games*, nonché soluzioni per l'elaborazione di operazioni in tempo reale e sistemi informatici per il mercato delle scommesse sportive.

Obiettivo di Lottomatica è quello di essere operatore e principale fornitore nel mondo di tecnologia per il mercato dei giochi, attraverso la realizzazione di prodotti e servizi *best-in-class*, mantenendo un impegno di integrità, responsabilità e creazione di valore per gli Azionisti, ai più alti livelli.

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 nel settore servizi, in Europa ed *Emerging Europe*. In particolare, si segnalano la quota

di rilevanza strategica in Générale de Santé - società leader nel settore della sanità privata in Francia (le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi) - e la quota di partecipazione minoritaria in Migros - principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia (le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange).

- Investimenti indiretti in fondi di fondi, di co-investimento e tematici di *private equity*.

• **ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT**

- **IDEA Capital Funds SGR**, attiva nella gestione di fondi di *private equity*, fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici (con circa 1,2 miliardi di Euro di *asset under management*).
- **IDEA FIMIT SGR**, attiva nella gestione di fondi di *real estate* (con circa 9,4 miliardi di Euro di *asset under management*).
- **IRE / IRE Advisory**, attive nel *project, property e facility management*, nonché nell'intermediazione immobiliare.

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 (al 31 dicembre 2012).

Nel Settore è altresì ricompresa la partecipazione minoritaria (2,3% circa al 31 dicembre 2012) in **Assicurazioni Generali** - tra le principali compagnie assicurative in Europa e quotata alla Borsa Valori di Milano - detenuta attraverso DeA Partecipazioni (società direttamente controllata da De Agostini S.p.A., già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 2012 le principali società appartenenti al Sistema Holding sono rappresentate da:

- **DeA Partecipazioni**, che detiene la partecipazione minoritaria in Assicurazioni Generali (oltre che una quota di partecipazione in Lottomatica);
- **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

Attività EDITORIALI

Cessione del 30% del capitale di Libromania

In data 1° gennaio 2012 De Agostini Libri ha conferito alla società Libromania il ramo d'azienda "Promotion" afferente all'attività di promozione editoriale di editori terzi e di società del Gruppo De Agostini. Successivamente, in data 16 febbraio 2012, è stato ceduto il 30% del capitale di Libromania a Newton Compton Editore, per un corrispettivo pari a 0,1 milioni di Euro.

Acquisizione di Mutado

Nel mese di aprile 2012 De Agostini Publishing ha acquisito la partecipazione totalitaria in Mutado - operante nel settore dei servizi di comunicazione multimediale, compresa la realizzazione di siti internet e per il commercio elettronico, video promozionali e pubblicitari, anche realizzati in 3D, e opere multimediali interattive per *smartphones* e *tablets* (le c.d. "apps") per le maggiori piattaforme disponibili sul mercato - per un corrispettivo pari a 1,3 milioni di Euro (a cui si può aggiungere un complemento-prezzo sino a massimi 0,7 milioni di Euro, da corrispondere al raggiungimento di risultati determinati sulla base di un piano quinquennale).

Cessione della partecipazione in Centre Européen de Formation (CEF)

In data 6 dicembre 2012 è stato sottoscritto il contratto di cessione a terzi dell'intera partecipazione detenuta da Editions Atlas nella società Centre Européen de Formation ("CEF"), per un corrispettivo simbolico, realizzando una minusvalenza complessiva (inclusi gli oneri accessori di vendita e la rinuncia parziale al credito finanziario vantato nei confronti della stessa società) pari a 6,8 milioni di Euro.

In pari data è stato sottoscritto altresì l'accordo volto a disciplinare il rimborso parziale del credito finanziario residuo vantato da Editions Atlas nei confronti di CEF per un importo pari a 5,4 milioni di Euro.

Cessione della partecipazione in UTET

Nel corso del 2012 sono stati sottoscritti una serie di accordi finalizzati alla cessione a terzi della partecipazione detenuta

in UTET. In vista dell'effettivo perfezionamento di tale cessione, sono state così completate le seguenti operazioni propedeutiche:

- in data 1° ottobre 2012 UTET ha ceduto a De Agostini Libri la partecipazione detenuta in Garzanti Editore;
- in data 30 novembre 2012 la stessa UTET ha ceduto la "Biblioteca storica" a De Agostini Editore;
- con efficacia 31 dicembre 2012, sono stati ceduti da UTET a De Agostini Libri i rami d'azienda "UTET Scienze Mediche" e "UTET Non Strategico", quest'ultimo costituito principalmente dai crediti rateali e dal contenzioso nei confronti degli agenti cessati.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, in data 7 gennaio 2013 De Agostini Libri ha perfezionato la cessione a terzi dell'intera partecipazione in UTET, pari al 99,54% del capitale sociale della stessa, per un corrispettivo pari complessivamente a circa 1,3 milioni di Euro; inoltre, con decorrenza 1° marzo 2013 è stato altresì ceduto a terzi il ramo d'azienda "UTET Scienze Mediche".

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Refinancing di Zodiak Media

In data 11 gennaio 2012 Zodiak Media ha perfezionato una complessa operazione di *refinancing*, con l'obiettivo di:

- allungare la *maturity* delle linee in essere;
- rendersi meno dipendente da De Agostini S.p.A. in termini di supporto finanziario, sia diretto (attraverso Finanziamenti Intra-gruppo / *Patronage* su finanziamenti-terzi, per complessivi 160 M€), sia indiretto (essendo i principali finanziatori della società rappresentati da "banche di relazione" della stessa De Agostini S.p.A.).

In particolare, Zodiak Media ha proceduto a sottoscrivere contratti di finanziamento per complessivi 205 milioni di Euro con un gruppo di primari istituti bancari italiani / internazionali, guidati da Intesa Sanpaolo e BNP Paribas. Tali accordi hanno previsto un finanziamento a lungo termine per 180 milioni di Euro, con scadenza dicembre 2016 (*amortizing*), e una linea di credito *revolving* per 25 milioni di Euro.

Nell'ambito di tale operazione è stato richiesto agli azionisti della società, ovvero al Gruppo De Agostini quale garante dell'integrale sottoscrizione, di finanziare a propria volta Zodiak Media per massimi 115 milioni di Euro, come segue:

- per 25 milioni di Euro mediante aumento di capitale (di cui 23 milioni di Euro sottoscritti da DeA Communications e 2 milioni di Euro sottoscritti dagli azionisti di minoranza);
- fino a massimi 90 milioni di Euro mediante *PIK Subordinated Bonds* (impegno garantito da De Agostini S.p.A.), di cui al 31 dicembre 2012 80 milioni di Euro già sottoscritti.

Cessione della partecipazione in Mikado Film

In data 20 luglio 2012 De Agostini Communications (S.p.A.) ha ceduto a terzi la partecipazione pari al 100% di Mikado Film, per un corrispettivo pari complessivamente a 2,3 milioni di Euro (plusvalenza di pari importo), da corrispondersi in tre *tranches* entro il 31 dicembre 2012.

Nell'ambito della stessa operazione De Agostini Communications (S.p.A.) ha concesso in licenza per 8 anni (sino al 27 giugno 2020) il *brand* Mikado alla stessa Mikado Film, per un corrispettivo pari a 1,1 milioni di Euro.

Prima della predetta cessione, in data 4 luglio 2012 De Agostini Publishing ha acquistato da Mikado Film la partecipazione totalitaria in Albachiarà, per un corrispettivo pari a circa 0,4 milioni di Euro.

Finalizzazione della fusione Antena 3 / la Sexta

Con efficacia 5 ottobre 2012 – dopo aver ottenuto i necessari nulla osta da parte delle autorità competenti – è divenuta efficace la fusione per incorporazione di *la Sexta* in Antena 3, che ha comportato l'attribuzione agli ex-azionisti di *la Sexta* del 7% del capitale sociale post-fusione.

È previsto inoltre il riconoscimento, a favore degli stessi ex-azionisti di *la Sexta*, di un'ulteriore quota sino ad un massimo del 7% del capitale sociale post-fusione, da corrispondersi al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance* negli anni 2012-2016.

Nell'ambito di un piano di *re-branding* del nuovo gruppo Antena 3 post-integrazione con *la Sexta*, si segnala che nel corso del 2013 la società ha cambiato la propria denominazione sociale in ATRESMEDIA (A3M).

Cessioni nell'ambito del perimetro di attività di Zodiak Media

Nel corso del 2012, attraverso varie operazioni, sono state cedute a terzi le partecipazioni pari al 100% di Mastiff Media Polska Spolka, al 75% di Yellowbird Pictures, al 50% di Quadrio e al 90% di Mastiff Hungary, per un corrispettivo complessivamente pari a circa 0,2 milioni di Euro.

Attività GIOCHI E SERVIZI

Piano di *stock option* e di attribuzione di azioni

In data 9 maggio 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Lottomatica ha approvato il Piano di *Stock Option* 2012-2018 e il Piano di attribuzione di azioni proprie 2012-2016, prevedendo l'assegnazione rispettivamente sino a massime n. 1.773.050 opzioni (che danno diritto alla sottoscrizione di azioni in un rapporto 1:1) e n. 810.783 azioni.

Il Consiglio di Amministrazione di Lottomatica, in attuazione della delibera della predetta Assemblea, ha assegnato n. 1.735.532 opzioni e n. 794.571 azioni a favore di dipendenti di Lottomatica e/o delle società da essa controllate che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* 2012-2018, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 15,25 per azione.

Le opzioni potranno essere esercitate dai beneficiari, al termine del *vesting period*, nel periodo compreso tra il 31° giorno di calendario successivo alla data di approvazione del bilancio consolidato relativo all'Esercizio 2014 e il terzo anniversario di tale giorno e comunque non oltre la data del 31 dicembre 2018.

Acquisizione della gestione della Lotteria dell'Indiana

Nel mese di ottobre 2012 GTECH Indiana, controllata al 100% da GTECH, ha firmato il contratto della durata di quindici anni per la gestione della Indiana (*Hoosier*) Lottery, attraverso la fornitura di una gamma di servizi integrati (*Integrated Services Agreement*).

È previsto che il contratto abbia durata sino al 30 giugno 2028, con avvio immediato dei servizi di transizione, mentre

è previsto che la gamma completa di servizi per la gestione della lotteria parta dal 1° luglio 2013.

Contratto con la New Zealand Lotteries Commission

Nel mese di novembre 2012 GTECH Global Services Corporation Limited ha firmato un contratto con la New Zealand Lotteries Commission per la fornitura di nuova tecnologia e servizi dedicati alla lotteria. L'accordo siglato estende il rapporto con la lotteria sino al 30 giugno 2020 e prevede anche due opzioni di estensione contrattuale, di due anni ciascuna, esercitabili a discrezione della New Zealand Lotteries Commission.

Contratto per la sostituzione delle VLT in Canada

Nel mese di dicembre 2012 Spielo International Canada ha firmato un contratto di sette anni con Atlantic Lottery per la fornitura del sistema centrale INTELLINGEN per la gestione delle Videolotterie (VLT). Il contratto, siglato al termine di una procedura di gara, potrà essere esteso oltre la scadenza prevista, previo accordo tra le parti.

Attività FINANZIARIE

Acquisizione delle quote residue di FARE Holding e IFIM

Nel corso del 2012, a seguito della sottoscrizione di specifici accordi, DeA Capital ha acquisito dai relativi azionisti di minoranza il controllo totalitario di FARE Holding e IFIM, veicoli intestatari della quota di controllo di IDEa FIMIT SGR (61,30%), per un corrispettivo pari complessivamente a circa 51 milioni di Euro, oltre al pagamento degli importi corrispondenti al *Net Asset Value* delle quote dei fondi Atlantic 1 e Atlantic 2 / Berenice (da corrispondersi al 12 dicembre 2013) e ad eventuali *earn-out*.

Si fa presente che sulle quote di minoranza di FARE Holding e IFIM erano già in essere opzioni *call* e *put* incrociate e che l'esborso previsto per l'acquisizione del controllo totalitario delle due società risultava di fatto iscritto nella Posizione Finanziaria Netta di DeA Capital al 31 dicembre 2011.

Successivamente all'acquisizione, DeA Capital ha modificato la denominazione sociale di FARE Holding e delle sue controllate FARE e FAI rispettivamente in DeA Capital Real

Estate, Innovation Real Estate e Innovation Real Estate Advisory.

Piani di Stock Option e Performance Share

In data 17 aprile 2012 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2012-2014. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.030.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2012-2014, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,3363, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2012 e il 16 aprile 2012.

Nella medesima Assemblea di cui sopra, è stato altresì approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2012-2014. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 302.500 *units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente azioni DeA Capital, rinvenienti dalle azioni proprie in portafoglio) a favore di alcuni dipendenti della società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la società.

Acquisizione del ramo d'azienda Duemme SGR

In data 1° luglio 2012 è divenuto efficace l'atto di trasferimento di un ramo d'azienda costituito da fondi comuni di investimento immobiliari gestiti da Duemme SGR (società appartenente al Gruppo Banca Esperia, specializzata in servizi di *asset management*), sottoscritto tra IDEa FIMIT SGR e Duemme SGR.

L'atto di trasferimento del ramo d'azienda ha consentito a IDEa FIMIT SGR di subentrare nella gestione di n. 8 fondi per un valore complessivo di circa 500 milioni di Euro, confermando così la propria *leadership* in Italia, con n. 31 fondi immobiliari in gestione, e candidandosi tra le principali società di gestione del risparmio immobiliari europee anche grazie all'ampliamento della propria platea di investitori istituzionali.

Aggiudicazione della gara dell'AMA - Roma

In data 8 ottobre 2012 IDeA FIMIT SGR si è aggiudicata la gara indetta dall'AMA, Azienda Municipale Ambiente – Roma, per la gestione di parte del patrimonio immobiliare di quest'ultima, tramite la creazione di un fondo di investimento immobiliare – con durata massima di 10 anni e avvio previsto entro il 1° Semestre 2013 – per la gestione di un patrimonio costituito da n. 56 immobili, tutti situati nell'ambito territoriale del Comune di Roma, con destinazione prevalentemente ad uso uffici, del valore complessivamente stimato tra i 140 e i 160 milioni di Euro.

Ristrutturazione dell'assetto azionario di Soprarno SGR

In data 29 novembre 2012 è stata completata la ristrutturazione dell'assetto azionario di Soprarno SGR, con la relativa riduzione della quota di partecipazione del Gruppo DeA Capital dal 65% al 20%, articolata nelle seguenti transazioni:

- cessione da parte di DeA Capital del 25% di Soprarno SGR a Banca Ifigest ("Ifigest"), per un corrispettivo pari a 0,5 milioni di Euro, con contemporaneo annullamento dell'opzione di vendita della partecipazione in Soprarno SGR detenuta dalla stessa Ifigest nei confronti di DeA Capital, per un pari corrispettivo;
- aumento di capitale in natura realizzato mediante conferimento a Soprarno SGR del Ramo Gestioni Patrimoniali detenuto da Cassa di Risparmio di San Miniato, per una valutazione pari a circa 4,5 milioni di Euro (in linea con quella attribuita alla stessa Soprarno SGR).

Rafforzamento patrimoniale della filiera di controllo societario di GDS

Nell'ambito di un piano di rafforzamento patrimoniale della filiera di controllo societario di GDS, in data 27 dicembre 2012 DeA Capital Investments – società interamente controllata da DeA Capital e azionista diretto al 42,89% di Santé / SDE / GDS – ha proceduto all'acquisto di una *tranche* di *mezzanine bonds*, per un controvalore nominale di circa 25,8 milioni di Euro, emessi dalla stessa SDE.

L'operazione di compra-vendita, effettuata con una società correlata, è stata finanziata con un *vendor loan* di pari importo, scadenza ottobre 2017 e tasso di interesse pari all'Euribor + 200 bps..

Successivamente, attraverso una complessa operazione societaria, la suddetta *tranche* di *mezzanine bonds* è stata convertita in un *quasi-equity loan* concesso all'azionista unico di SDE, Santé, con scadenza massima fissata ad ottobre 2018 e tasso di interesse pari all'Euribor + 1.000 bps. (interessi pagabili in *kind* sino alla scadenza).

Come sopra accennato, le suddette operazioni hanno avuto come finalità il rafforzamento patrimoniale della filiera di controllo societario di GDS, in particolare delle *holdings* Santé e SDE, essendo il nuovo *quasi-equity loan* subordinato alle altre linee di finanziamento in capo alle stesse società (benché *senior*, sul piano del rimborso, rispetto all'*equity* della stessa Santé).

Operazioni su azioni proprie DeA Capital

A valere dei piani di acquisto di azioni proprie approvati dall'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital, nel corso del 2012 sono state acquistate sul mercato n. 6.090.913 azioni proprie, per un controvalore pari a circa 8,0 milioni di Euro (ad un valore medio pari a 1,31 Euro per azione).

Al 31 dicembre 2012 DeA Capital è risultata proprietaria di n. 32.006.029 azioni proprie (rappresentanti il 10,4% circa del relativo capitale sociale).

Evoluzione dell'investimento in Assicurazioni Generali

Al 31 dicembre 2012 De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) è risultata indirettamente proprietaria del 2,3% circa del capitale di Assicurazioni Generali ovvero di n. 35.190.000 azioni della stessa (rispetto a n. 37.890.000 azioni Assicurazioni Generali detenute al 31 dicembre 2011, che includevano le n. 2.700.000 azioni detenute attraverso B&D Finance, oggetto di scissione nel 2012 nell'ambito della riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, come già commentata nelle "Informazioni sul Bilancio Consolidato e d'Esercizio al 31 dicembre 2012").

Le suddette azioni sono state valutate nei prospetti contabili consolidati circa 484 milioni di Euro, sulla base della quotazione di borsa alla chiusura dell'esercizio (13,74 Euro / azione al 31 dicembre 2012 rispetto a 11,63 Euro / azione al 31 dicembre 2011), con un adeguamento registrato nella riserva di *fair value*.

Attività di HOLDING

Dividendi incassati / pagati

Nel corso del 2012 De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) ha incassato dividendi da partecipate per complessivi 18 milioni di Euro.

Nel mese di giugno 2012 l'Assemblea degli Azionisti della Società ha approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2011, chiuso con un utile netto pari a 16,8 milioni di Euro, di cui 15,4 milioni di Euro destinati a dividendo e 1,4 milioni di Euro a Riserva Straordinaria (avendo la Riserva Legale già raggiunto il limite del quinto del Capitale Sociale).

Sottoscrizione del pro-quota dell'aumento di capitale di UniCredit

In data 27 gennaio 2012 è stato sottoscritto il pro-quota dell'aumento di capitale deliberato da UniCredit (circa n. 7,5 milioni di azioni su un totale di n. 3.860 milioni di nuove azioni emesse, offerte in opzione con un rapporto di n. 2 nuove azioni per ogni azione posseduta, ad un prezzo di 1,943 euro/azione), con un investimento complessivo pari a circa 12,6 milioni di Euro.

La sottoscrizione è avvenuta a valere dei diritti spettanti relativamente ai titoli CASHES UniCredit acquisiti nel 2009.

Acquisto della quota di controllo di Investendo

In data 2 aprile 2012 De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) ha acquistato le quote di proprietà degli altri Soci, pari complessivamente al 99% del capitale, di Investendo, divenendone l'unico Socio, con un esborso pari a 6,1 milioni di Euro.

Contestualmente, la Società si è accollata i crediti per finanziamento-soci verso la stessa Investendo, per complessivi 0,4 milioni di Euro.

Equity derivatives su azioni Lottomatica

Nel corso del 2012 sono stati prorogati i termini dei contratti in essere al 31 dicembre 2011 di *Put Option* (a favore di una controparte bancaria) su n. 3.264.000 azioni Lottomatica, prolungandone la scadenza sino a luglio 2013 e ridefinendo un nuovo *strike price* a Euro 20,74 / azione.

In pari data sono stati sottoscritti sullo stesso numero di azioni Lottomatica nuovi contratti di *Call Option* (a favore

di De Agostini S.p.A.), aventi la stessa scadenza e lo stesso *strike price* delle suddette *Put Option*.

Relative Performance Swap su azioni Assicurazioni Generali

Nel corso del 2012 sono stati sottoscritti con una primaria controparte bancaria due *Relative Performance Swap* su complessive n. 17.595.000 azioni Assicurazioni Generali, corrispondenti al 50% della quota detenuta da DeA Partecipazioni, per un valore nozionale di riferimento pari a circa 213 milioni di Euro.

I suddetti *Relative Performance Swap* sono stati chiusi nel corso dello stesso Esercizio 2012, generando un profitto netto pari a circa 29 milioni di Euro (con un impatto equivalente in termini di Posizione Finanziaria Netta).

Refinancing De Agostini S.p.A.

Con l'obiettivo di allungare la *maturity* delle linee in essere, in data 31 luglio 2012 è stato stipulato con UBI-Banca Regionale Europea un nuovo contratto di finanziamento per un importo complessivo pari a 150 milioni di Euro - in sostituzione della linea di pari importo con scadenza 29 marzo 2013 - di durata 3 anni, *amortizing*, con prima rata 31 ottobre 2013.

Modifica del rapporto di conversione del Prestito Obbligazionario De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.)

In data 1° ottobre 2012 l'Assemblea degli Obbligazionisti di De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) ha approvato - nell'ambito del progetto di scissione parziale e proporzionale della stessa Società - la modifica del rapporto di conversione del Prestito Obbligazionario in essere, originariamente pari a numero 0,0383814 azioni per ciascuna obbligazione convertita, prevedendo che ciascuna obbligazione possa essere convertita in azioni della stessa Società a scelta dell'obbligazionista a partire dalla data del 31 dicembre 2020, nel nuovo rapporto di n. 0,0447479 azioni per ogni obbligazione.

Riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo

Come già commentato nelle "Informazioni sul Bilancio Consolidato e d'Esercizio al 31 dicembre 2012", nel corso del 2012 gli Azionisti di **De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.)** hanno approvato

un progetto di riorganizzazione societaria del Gruppo, al fine di ridefinire le modalità di partecipazione al Gruppo stesso, prevedendo per una parte delle quote possedute il conferimento ad una società di nuova costituzione e per la parte restante il mantenimento in via diretta.

In particolare, il suddetto progetto di riorganizzazione è stato implementato con le seguenti operazioni societarie:

1. conferimento da parte dei rispettivi proprietari in una società di nuova costituzione – **New B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.** – di azioni rappresentative del 72,05% circa del capitale di De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) ovvero n. 31.176.669 azioni, con efficacia 30 luglio 2012;
2. scissione parziale e proporzionale della stessa De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.), mediante assegnazione ad una società di

nuova costituzione della partecipazione pari al 100% del capitale della controllata **B&D Finance** (S.A.), con efficacia 17 dicembre 2012;

3. con efficacia contabile e fiscale dal 1° gennaio 2013, fusione per incorporazione in De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) delle tre controllate, De Agostini, Investendo e De Agostini Communications e contestuale trasformazione della stessa De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) in Società per Azioni con assunzione della nuova denominazione **“De Agostini S.p.A.”**.

Con l’eccezione della scissione della controllata B&D Finance (S.A.), le operazioni di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, come sopra descritte, non hanno comportato effetti sul Bilancio Consolidato della Società, predisposto in continuità di valori e principi contabili adottati nell’esercizio precedente.

3. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DEL GRUPPO

3.1 "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 già commentato nelle "Informazioni sul Bilancio Consolidato e d'Esercizio al 31 dicembre 2012":

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	
			Assoluta	%
Ricavi Netti	5.097	5.070	27	1%
EBITDA	1.168	1.124	44	4%
Ammort. ed altre partite non monetarie	(533)	(518)	(15)	
Ris. Partecipazioni ad equity	(11)	(50)	39	
ORDINARY EBIT	624	556	68	12%
Proventi / (Oneri) finanziari	(181)	(184)	3	
ORDINARY EBT (A)	443	372	71	19%
Impairment Ass. Generali	-	(98)	98	
Altri impairment	(121)	(99)	(22)	
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(46)	(17)	(29)	
NO - ORDINARY EBT (B)	(167)	(214)	47	n.a.
EBT (A+B)	276	158	118	75%
Imposte	(124)	(65)	(59)	n.a.
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(10)	(7)	(3)	n.a.
Risultato netto consolidato	142	86	56	65%
<i>Di cui:</i>				
<i>Risultato netto di pertinenza di Terzi</i>	<i>110</i>	<i>84</i>	<i>26</i>	<i>n.a.</i>
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	32	2	30	n.a.

Milioni di Euro	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	
			Assoluta	%
Posizione Finanziaria Netta	(4.124)	(4.296)	172	4%
<i>Di cui:</i>				
<i>Giochi e Servizi</i>	<i>(2.523)</i>	<i>(2.726)</i>	<i>203</i>	<i>7%</i>

3.2 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2012 sono risultati pari a 5.097 milioni di Euro, sostanzialmente allineati a quelli conseguiti nel 2011 (5.070 milioni di Euro), ripartiti come segue:

Ricavi Netti					
<i>Milioni di Euro</i>	2012	%	2011	%	Variazione
Attività Editoriali	1.252	24,6%	1.301	25,7%	(49)
Attività Media & Communication	683	13,4%	740	14,6%	(57)
Attività Giochi e Servizi	3.076	60,3%	2.974	58,7%	102
Attività Finanziarie	90	1,8%	56	1,1%	34
Attività di Holding	4	0,1%	3	0,1%	1
Elisioni intersettoriali	(8)	-0,2%	(4)	-0,1%	(4)
Totale Gruppo	5.097	100,0%	5.070	100,0%	27

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 1.252 milioni di Euro, con un decremento di 49 milioni di Euro rispetto al 2011 (-3,8% circa) che ha interessato principalmente le Aree di *business Partworks* (-39 milioni di Euro) e *Libri* (-16 milioni di Euro).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Media & Communication** sono risultati pari a 683 milioni di Euro, in calo di 57 milioni di Euro rispetto al 2011 (-7,7% circa), imputabili alle minori *performance* sia di *Zodiak Media*, sia di *Antena 3*.

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 3.076 milioni di Euro, in aumento di 102 milioni di Euro rispetto al 2011 (+3,4%), miglioramento riconducibile in particolare alla *performance* positiva delle Lotterie GTECH e di *Spiel International*.

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 90 milioni di Euro, con un incremento di 34 milioni di Euro rispetto al 2011, e sono principalmente riferibili alle commissioni da *Alternative Asset Management*. In termini di confronto con il 2011, si segnala l'importante variazione di perimetro intervenuta nell'*Alternative Asset Management*, che ha recepito il contributo di FIMIT SGR dal 3 ottobre 2011 (data di efficacia dell'integrazione con FARE SGR).

EBITDA (Margine Operativo Lordo)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 1.168 milioni di Euro, con un incremento di 44 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente (+4%), ripartito come segue:

EBITDA					
<i>Milioni di Euro</i>	2012	%	2011	%	Variazione
Attività Editoriali	47	4,0%	33	2,9%	14
Attività Media & Communication	63	5,4%	96	8,5%	(33)
Attività Giochi e Servizi	1.032	88,4%	970	86,3%	62
Attività Finanziarie	29	2,5%	56	5,0%	(27)
Attività di Holding	70	6,0%	(31)	-2,8%	101
Elisioni intersettoriali	(73)	-6,3%	-	-	(73)
Totale Gruppo	1.168	100%	1.124	100%	44

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 47 milioni di Euro, in crescita di 14 milioni di Euro rispetto al 2011, in particolare per minori costi per servizi e accantonamenti a fondi rischi e svalutazione crediti. Si segnala che sia il 2012, sia il 2011 recepiscono oneri connessi a piani di ristrutturazione.

L'EBITDA delle **Attività Media & Communication** è risultato pari a 63 milioni di Euro, in calo di 33 milioni di Euro rispetto al 2011, imputabile alle dinamiche già registrate a livello di Ricavi Netti.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 1.032 milioni di Euro, con una crescita di 62 milioni di Euro rispetto al 2011 (+6,4% circa), imputabile principalmente alla crescita di GTECH, di Spielo International e delle *Gaming Machines* in Italia, oltre che alle azioni di ottimizzazione sui costi operativi in Italia e all'impatto positivo dei tassi di cambio.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 29 milioni di Euro e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo *cash* da Assicurazioni Generali per 8 milioni di Euro (17 milioni di Euro nel 2011); il decremento rispetto al 2011, pari complessivamente a -27 milioni di Euro, include il venir meno del provento realizzato nel 2011 sulle distribuzioni incassate da Kenan Investments, anche in relazione al collocamento di azioni Migros (+28 milioni di Euro nel 2011).

L'EBITDA delle **Attività di Holding** è risultato positivo per 70 milioni di Euro, in miglioramento di 101 milioni di Euro rispetto al 2011; in particolare, la variazione riflette maggiori dividendi dalle Sub-holdings (73 milioni di Euro rispetto al valore nullo del 2011, peraltro elisi a livello consolidato), nonché il provento realizzato nel 2012 derivante dalla chiusura dei *Relative Performance Swap* su azioni Assicurazioni Generali (29 milioni di Euro).

ORDINARY EBIT

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al

31 dicembre 2012 si è attestato a 624 milioni di Euro, dopo ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi 533 milioni di Euro e risultati negativi da partecipazioni valutate ad *equity* per complessivi 11 milioni di Euro.

Il miglioramento dell'ORDINARY EBIT del 2012 rispetto al dato del 2011, per +68 milioni di Euro, riflette sostanzialmente il miglioramento registrato a livello di EBITDA e le minori perdite nette da partecipazioni valutate ad *equity*, parzialmente compensati da maggiori ammortamenti e altre partite non monetarie.

ORDINARY EBIT			
<i>Milioni di Euro</i>	2012	2011	Variazione
EBITDA	1.168	1.124	44
Ammort.ed altre partite non monetarie	(533)	(518)	(15)
Ris. Partecipazioni ad equity	(11)	(50)	39
ORDINARY EBIT	624	556	68

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

- per 271 milioni di Euro all'ammortamento e alle svalutazioni di attività immateriali (269 milioni di Euro nel 2011);
- per 262 milioni di Euro all'ammortamento e alle svalutazioni di attività materiali (249 milioni di Euro nel 2011).

Nel 2012 il Gruppo ha contabilizzato risultati negativi da partecipazioni valutate ad *equity* per 11 milioni di Euro, rispetto a risultati negativi per 50 milioni di Euro nel 2011; entrambi i valori sono riconducibili sostanzialmente al risultato di Santè, controllante di GDS e partecipata da DeA Capital (-11 milioni di Euro nel 2012 rispetto a -51 milioni di Euro nel 2011).

Risultato netto

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

Risultato netto			
<i>Milioni di Euro</i>	2012	2011	Variazione
ORDINARY EBIT	624	556	68
Proventi / (Oneri) finanziari	(181)	(184)	3
ORDINARY EBT (A)	443	372	71
Impairment Ass. Generali	-	(98)	98
Altri impairment	(121)	(99)	(22)
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(46)	(17)	(29)
NO - ORDINARY EBT (B)	(167)	(214)	47
EBT (A+B)	276	158	118
Imposte	(124)	(65)	(59)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(10)	(7)	(3)
Risultato netto consolidato	142	86	56
<i>Di cui:</i>			
<i>Risultato netto di pertinenza di Terzi</i>	<i>110</i>	<i>84</i>	<i>26</i>
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	32	2	30

L'ORDINARY EBT per l'Esercizio 2012 ha presentato un valore positivo per 443 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo per 372 milioni di Euro nel 2011, dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per 181 milioni di Euro (sostanzialmente in linea con il 2011).

Con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2012 (confrontato con i corrispondenti valori del 2011), è ripartito come segue:

- -10 milioni di Euro relativi alle Attività Editoriali (-12 milioni di Euro nel 2011);
- -22 milioni di Euro relativi alle Attività Media & Communication (-21 milioni di Euro nel 2011);
- -154 milioni di Euro relativi alle Attività Giochi e Servizi (-157 milioni di Euro nel 2011);
- +5 milioni di Euro relativi alle Attività di Holding (+6 milioni di Euro nel 2011).

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria – ricomprese nel NO-ORDINARY EBT – sono stati registrati oneri per complessivi -167 milioni di Euro nel 2012, rispetto a oneri per complessivi -214 milioni di Euro nel 2011. In particolare, relativamente al 2012 si segnalano le seguenti poste:

- *Impairment* per -121 milioni di Euro, di cui -78 milioni di Euro relativi alle Attività Media & Communication, -9 milioni di Euro relativi a Sigla Luxembourg e -32 milioni di Euro relativi ad attività / investimenti finanziari;
- *Altri proventi / (oneri) non ricorrenti* per -46 milioni di Euro, di cui -25 milioni di Euro relativi all'accantonamento di costi collegati a piani di incentivazione a livello di Sistema Holding.

Con riferimento alle imposte, il carico fiscale per l'Esercizio 2012 ha presentato un costo per 124 milioni di Euro (contro un costo per 65 milioni di Euro nel 2011).

Il "Risultato netto delle attività cedute / discontinue" nel 2012 è pari a -10 milioni di Euro (-7 milioni di Euro nel 2011), relativi al contributo di UTET, del Centre Européen de Formation (CEF) e di alcune società / rami d'attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini.

Nel 2012 il Risultato netto di pertinenza di Terzi, positivo per 110 milioni di Euro (rispetto al valore positivo per 84 milioni di Euro nel 2011), ha riflesso principalmente:

- -12 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo Zodiak Media (+1 milione di Euro nel 2011);
- +127 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo Lottomatica, inclusa la quota relativa a Lotterie Nazionali, titolare della concessione del Gratta & Vinci (+103 milioni di Euro nel 2011);
- -5 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo DeA Capital (-20 milioni di Euro nel 2011).

Il Risultato Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato nel 2012 ad un valore positivo di circa 32 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo di circa 2 milioni di Euro nel 2011, con un miglioramento pari a +30 milioni di Euro.

3.3 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, sia per quanto riguarda la parte registrata a conto economico, sia per quella rilevata direttamente a patrimonio netto:

Statement of Performance - IAS 1		
<i>Milioni di Euro</i>	2012	2011
Risultato netto consolidato (A)	142	86
Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita	180	(37)
Utili / (Perdite) da differenze cambio	(44)	94
Utili / (Perdite) da strumenti di copertura	(15)	(5)
Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	2	1
Effetto fiscale	5	-
Altri utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto (B)	128	53
Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B)	270	139
<i>Di cui:</i>		
<i>di pertinenza di Terzi</i>	<i>120</i>	<i>113</i>
di pertinenza del Gruppo	150	26

La voce Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita ha registrato nel 2012 un saldo positivo per 180 milioni di Euro, riconducibile all'adeguamento positivo al *fair value* dell'investimento in Kenan Investments per 97 milioni di Euro e dell'investimento in Assicurazioni Generali per 80 milioni di Euro.

La voce Utili / (Perdite) da differenze cambio riflette sostanzialmente gli effetti derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società del Gruppo redatti con valute differenti.

In sintesi, il Risultato Complessivo di pertinenza del Gruppo si è attestato nel 2012 ad un valore positivo di circa 150 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo di 26 milioni di Euro nel 2011, con un miglioramento di +124 milioni di Euro.

3.4 Situazione patrimoniale

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

<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
			Assoluta
Avviamento	3.891	3.982	(91)
Altre attività immateriali	1.518	1.715	(197)
Attività materiali	1.077	1.129	(52)
Investimenti	1.510	1.509	1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	792	567	225
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	120	137	(17)
TOTALE	8.908	9.039	(131)
<i>a copertura:</i>			
Passività Finanziarie	4.830	4.900	(70)
Patrimonio Netto	4.078	4.139	(61)

Avviamento

Al 31 dicembre 2012 l'Avviamento è risultato pari a 3.891 milioni di Euro (3.982 milioni di Euro Euro al 31 dicembre 2011), composto come segue:

- 37 milioni di Euro riferiti alle Attività Editoriali (in linea con il 2011), imputabili alla Scuola per 34 milioni di Euro, a Edizioni White Star, il cui controllo è stato acquisito nel corso del 2011, per 1 milione di Euro (dopo aver scontato un *impairment* nel 2012 pari a circa 2 milioni di Euro) e a Mutado, il cui controllo è stato acquisito nel corso del 2012, per 1 milione di Euro;
- 468 milioni di Euro riferiti alle Attività Media & Communication (513 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), riconducibili alle acquisizioni nel settore del *Content Production*. La variazione rispetto al 31 dicembre 2011 è legata all'evoluzione della differenza da conversione (+11 milioni di Euro), in particolare sull'avviamento in valuta di Zodiak Television e di RDF Media, nonché all'*impairment* effettuato nell'anno per complessivi -54 milioni di Euro;
- 3.208 milioni di Euro riferiti alle Attività Giochi e Servizi (3.252 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), di cui 2.193 milioni di Euro relativi alle *GTECH Lotteries* (2.237 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e 780 milioni di Euro alle *Italian Operations* (781 milioni di Euro al 31 dicembre

2011); la variazione rispetto al 31 dicembre 2011, pari complessivamente a -44 milioni di Euro, è principalmente riconducibile all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta (-43 milioni di Euro);

- 178 milioni di Euro riferiti alle Attività Finanziarie (180 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), riferibili principalmente a IDeA FIMIT (146 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, inalterato rispetto al 31 dicembre 2011).

Altre attività immateriali

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

Al 31 dicembre 2012 le Altre attività immateriali si sono attestate a 1.518 milioni di Euro (1.715 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), riferibili:

- per 40 milioni di Euro alle Attività Editoriali (37 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 38 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (57 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), la cui componente principale è costituita dai diritti televisivi e *format* cinematografici;
- per 1.334 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (1.501 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), riferibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati;
- per 106 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (120 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), riconducibili principalmente ai customer contracts relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency* di DeA Capital.

La voce sconta ammortamenti e svalutazioni del periodo pari a 271 milioni di Euro.

Attività materiali

Al 31 dicembre 2012 le Attività materiali sono risultate pari a 1.077 milioni di Euro (1.129 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), ripartite come segue:

- Immobili pari a 76 milioni di Euro (87 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- Altre attività materiali pari a 1.001 milioni di Euro (1.042 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

La voce "Immobili", pari complessivamente a 76 milioni di Euro, è riferita:

- per 25 milioni di Euro alle Attività Editoriali (32 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 3 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (4 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 46 milioni di Euro alle Attività Giochi a Servizi (51 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 2 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (valore nullo al 31 dicembre 2011).

La voce sconta ammortamenti e svalutazioni del periodo pari a 11 milioni di Euro.

La voce "Altre attività materiali", pari complessivamente a 1.001 milioni di Euro, è riferita:

- per 10 milioni di Euro alle Attività Editoriali (11 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 8 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 974 milioni di Euro alle Attività Giochi a Servizi (1.013 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), riferibili sostanzialmente a terminali e sistemi;
- per 1 milione di Euro alle Attività Finanziarie (1 milione di Euro al 31 dicembre 2011);
- per 8 milioni di Euro alle Attività di Holding (9 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

La voce sconta ammortamenti e svalutazioni del periodo pari a 250 milioni di Euro.

Investimenti

Al 31 dicembre 2012 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.510 milioni di Euro, sostanzialmente allineati al saldo di fine 2011, pari a 1.509 milioni di Euro; di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Investimenti immobiliari	27	28	(1)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	272	291	(19)
Finanziamenti e crediti	42	132	(90)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.133	1.025	108
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	36	33	3
Totale Gruppo	1.510	1.509	1

Al 31 dicembre 2012 gli investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 27 milioni di Euro, imputabili per 10 milioni di Euro a De Agostini S.p.A. e per 17 milioni di Euro a Nova Immobiliare. La voce sconta ammortamenti del periodo pari a 1 milione di Euro.

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono principalmente Santé per 226 milioni di Euro (235 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e Sigla Luxembourg per 12 milioni di Euro (22 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), entrambe nel perimetro di attività di DeA Capital, nonché Inmuratori per 4 milioni di Euro (7 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), facente riferimento alle Attività di Holding.

I Finanziamenti e crediti ammontano a 42 milioni di Euro e si riferiscono principalmente al *quasi-equity* loan concesso all'azionista unico di SDE, Santé - nell'ambito del rafforzamento patrimoniale della filiera di controllo

societario di GDS, precedentemente descritto - per 26 milioni di Euro. La voce al 31 dicembre 2011, pari a 132 milioni di Euro, includeva *il Junior PIK Bond* e *il Mezzanine Bond*, rispettivamente pari a 88 milioni di Euro e 25 milioni di Euro, emessi dalle società-veicolo di acquisizione di GDS (rispettivamente Santé e SDE), in capo a B&D Finance, deconsolidata nel 2012 in seguito all'operazione di scissione parziale e proporzionale di De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.), precedentemente descritta.

Al 31 dicembre 2012 le Attività finanziarie disponibili per la vendita sono risultate pari a 1.133 milioni di Euro, rispetto a 1.025 milioni di Euro al 31 dicembre 2011. Queste riflettono sostanzialmente partecipazioni detenute senza finalità di *trading*, quote in fondi comuni di investimento e obbligazioni e titoli di Stato. Di seguito è riportata la composizione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per settore di attività:

Attività finanziarie disponibili per la vendita					
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2012	%	31.12.2011	%	Variazione
Attività Editoriali	1	0,1%	-	-	1
Attività Media & Communication	2	0,2%	2	0,2%	-
Attività Giochi e Servizi	6	0,5%	5	0,5%	1
Attività Finanziarie	981	86,6%	819	79,9%	162
Attività di Holding	143	12,6%	199	19,4%	(56)
Elisioni intersettoriali	-	-	-	-	-
Totale Gruppo	1.133	100%	1.025	100%	108

La maggiore attività è riferita all'investimento in Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 484 milioni di Euro (441 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, incluse le azioni possedute da B&D Finance, deconsolidata nel corso del 2012), alla quotazione di borsa alla data del 31 dicembre 2012 (13,74 Euro per azione).

Sono inoltre ricompresi nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita gli investimenti in fondi (per 179 milioni di Euro, di cui 172 milioni di Euro detenuti tramite le Attività Finanziarie e 7 milioni di Euro tramite le Attività di Holding, rispetto a 238 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e Altre partecipazioni / attività (per 470 milioni di Euro, di cui 325 milioni di Euro riferibili alle Attività Finanziarie e 136 milioni di Euro alle Attività di Holding, rispetto a 346 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Il decremento relativo ai fondi, pari complessivamente a -59 milioni di Euro, è riconducibile principalmente alle distribuzioni / rimborsi avvenuti nel periodo per complessivi -46 milioni di Euro (in particolare di IDeA I FOF e Alkimis rispettivamente per 14 milioni di Euro e 20 milioni di Euro) e al deconsolidamento di B&D Finance per -36 milioni di Euro, compensati dalle sottoscrizioni del periodo per +30 milioni di Euro (in particolare di IDeA I FOF e di ICF II, rispettivamente per 17 milioni di Euro e 9 milioni di Euro).

L'incremento relativo alle Altre partecipazioni / attività, pari complessivamente a +124 milioni di Euro, è riconducibile principalmente:

- per +97 milioni di Euro a Kenan Investments (224 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, rispetto a 127 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, tenuto conto della variazione positiva di *fair value* pari a 97 milioni di Euro);
- per +24 milioni di Euro alle azioni UniCredit, acquisite nel gennaio 2012.

Al 31 dicembre 2012 le Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico, complessivamente pari a 36 milioni di Euro (33 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), sono riferite per 18 milioni di Euro alle Attività di Holding (15 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), per 17 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (inalterato rispetto al 31 dicembre 2011) e per 1 milione di Euro alle Attività Editoriali (inalterato rispetto al 31 dicembre 2011).

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2012 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a 120 milioni di Euro (137 milioni di Euro al 31 dicembre 2011). Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo, confrontate con i corrispondenti valori a fine 2011:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Saldo netto Crediti/debiti commerciali	(154)	(7)	(147)
Saldo netto Attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	11	-	11
Saldo netto Attività/passività relative a Joint Venture	339	360	(21)
Saldo netto Attività/passività fiscali	(128)	(187)	59
Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo	237	138	99
Accantonamenti	(185)	(167)	(18)
Totale Gruppo	120	137	(17)

Il saldo netto della voce "Crediti / debiti commerciali" è composto da crediti commerciali per complessivi 1.113 milioni di Euro (1.068 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e debiti commerciali per complessivi 1.267 milioni di Euro (1.075 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2012 la voce "Attività / passività in dismissione" è risultata pari a 11 milioni di Euro (saldo nullo al 31 dicembre 2011), composta da attività in dismissione per 17 milioni di Euro (imputabili a UTET per 5 milioni di Euro e a punti-vendita e lettori a barre delle Attività Giochi e Servizi per 12 milioni di Euro) e passività in dismissione per 6 milioni di Euro, interamente imputabili a UTET.

Le Attività e Passività relative a *Joint Venture* sono riferite principalmente a Grupo Planeta-De Agostini e 'm-dis' Distribuzione Media. Al 31 dicembre 2012 le Attività relative

a *Joint Venture* si sono attestate complessivamente a 787 milioni di Euro (756 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), mentre le Passività a 448 milioni di Euro (396 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Il saldo netto della voce "Attività / passività fiscali" include attività per imposte anticipate pari a 73 milioni di Euro (68 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e passività per imposte differite pari a 182 milioni di Euro (207 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Il saldo netto della voce "Altri elementi dell'attivo / passivo" include Altri elementi dell'attivo per complessivi 648 milioni di Euro (538 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), di cui Rimanenze di magazzino per 357 milioni di Euro (330 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e Altri elementi del passivo per complessivi 411 milioni di Euro (400 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2012 gli Accantonamenti, pari a 185 milioni di Euro (167 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 20 milioni di Euro (21 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), da altri fondi riferibili al personale per 25 milioni di Euro (20 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), dal fondo indennità suppletiva agenti per 5 milioni di Euro (6 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 132 milioni di Euro (117 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2012 il Patrimonio Netto Consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 4.078 milioni di Euro (rispetto a 4.139 milioni di Euro a fine 2011); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 2.443 milioni di Euro (2.501 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.635 milioni di Euro (1.638 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Il decremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo, pari complessivamente a -58 milioni di Euro nel corso del 2012, ha riflesso quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2012 per +32 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per -15 milioni di Euro;
- impatto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle

attività disponibili per la vendita per complessivi +151 milioni di Euro;

- deconsolidamento di B&D Finance per -219 milioni di Euro;
- altre variazioni per complessivi -7 milioni di Euro.

Il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi ha presentato una variazione complessiva pari a -3 milioni di Euro, legata a quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2012 per +110 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per complessivi -91 milioni di Euro;
- altre variazioni per complessivi -22 milioni di Euro.

Posizione Finanziaria Netta (PFN)

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

Posizione Finanziaria Netta	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Attività Editoriali	(147)	(157)	10
Attività Media & Communication	(690)	(696)	6
Attività Giochi e Servizi	(2.523)	(2.726)	203
Attività Finanziarie	(122)	(102)	(20)
Attività di Holding	(642)	(615)	(27)
Totale Gruppo	(4.124)	(4.296)	172

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

Con riferimento alla PFN delle **Attività Finanziarie**, questa riflette i dati registrati da DeA Capital, la cui Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2012 è risultata pari a -124 milioni di Euro (-102 milioni di Euro al 31 dicembre 2011) e quelli relativi al fondo IDeA OF I, consolidato *line-by-line* tenuto conto della quota di partecipazione posseduta. La variazione registrata dalla

Posizione Finanziaria Netta delle Attività Finanziarie nel corso del 2012 ha riflesso sostanzialmente l'esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital (-8 milioni di Euro), l'esborso collegato al pagamento di dividendi ad azionisti terzi (-6 milioni di Euro), nonché il *cash-flow* operativo, comprensivo degli investimenti nei fondi.

Con riferimento alle **Attività di Holding**, il saldo di PFN al 31 dicembre 2012 è risultato negativo per -642 milioni di Euro, di cui debiti verso banche per -1.112 milioni di Euro, quota-debito del Prestito Obbligazionario della Società per -78 milioni di Euro, finanziamenti verso le Attività Media & Communication per +354 milioni di Euro, cassa e disponibilità liquide per +214 milioni di Euro e altre attività / passività (incluso il *mark-to-market* degli *equity derivatives* su azioni Lottomatica) per -20 milioni di Euro. Tenuto conto dell'effetto di **deconsolidamento di B&D Finance per -143 milioni di Euro**, il saldo di PFN al 31 dicembre 2012 ha registrato un **miglioramento di +116 milioni di Euro** rispetto al saldo negativo a fine 2011, riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +90 milioni di Euro;
- impatto positivo derivante dalla chiusura dei *Relative Performance Swap* su azioni Assicurazioni Generali per +29 milioni di Euro;
- oneri di struttura e finanziari / altro, comprensivo degli investimenti, per complessivi -3 milioni di Euro.

* * *

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

Si riporta di seguito un **prospetto di riconciliazione** tra i valori contenuti nei prospetti di Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2012 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

<i>Milioni di Euro</i>	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2012	di cui in PFN
TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	1.139	18
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	1.127	6
<i>Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico</i>	12	12
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	34	34
TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI	30	30
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	6	6
<i>Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico</i>	24	24
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI	8	8
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	792	792
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(4.056)	(4.056)
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(774)	(774)
PFN - Totale Gruppo (escluse Joint Venture)	(2.827)	(3.948)
PFN Consolidata della Joint Venture Gruppo Planeta-De Agostini		(176)
PFN Consolidata della Joint Venture Gruppo M-DIS		0
PFN - Totale Gruppo (incluse Joint Venture)		(4.124)

Le differenze – riscontrabili tra le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” – sono sostanzialmente legate alla classificazione all’interno di questa voce di attività che non hanno i requisiti per essere considerate nell’indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta secondo i Principi Contabili di Gruppo; in particolare, al 31 dicembre 2012, così come al 31 dicembre 2011, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in azioni Assicurazioni Generali, in 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 2012.

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

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

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

Tali rischi possono condizionare in misura significativa la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo e delle altre società incluse nel Bilancio Consolidato del Gruppo stesso.

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

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

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

Pur ribadendo la rilevanza che i suddetti rischi possono avere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, si ritiene di aver posto in atto misure 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 del 2000 investimenti di diversificazione – settoriale e geografica – che consentono di avere oggi un portafoglio di attività significativamente bilanciato: sono combinate attività *resilient* (come le lotterie, la sanità e la grande distribuzione) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo

(come *media e content production*), tutte con una forte impronta internazionale.

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

4. ANDAMENTO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

4.1 Premessa

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

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

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

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

4.2 Attività EDITORIALI

Anche nell'Esercizio 2012 il contesto di riferimento per le Attività Editoriali è rimasto nel complesso critico, seppure con importanti differenziazioni a livello geografico e di prodotto / *business*.

Le aree più critiche per il Gruppo rimangono quelle operanti nel mercato italiano ('Partworks' e 'Libri', in particolare), dove sono state avviate le necessarie attività di ristrutturazione e riorganizzazione, al fine di tragarare nei prossimi esercizi uno stabile riequilibrio economico.

Parallelamente, si è comunque proseguito nella ricerca di nuovi sbocchi di mercato, soprattutto a livello internazionale, ma anche in Italia con riferimento all'area Digital (canali televisivi tematici).

Con l'obiettivo di semplificare il portafoglio di *business* e focalizzare l'attenzione e gli investimenti sulle attività con maggiori prospettive di crescita e ritorno economico, sono state cedute le società Centre Européen de Formation (in Francia) a fine 2012 e UTET nel gennaio 2013. Con riferimento a queste società – classificate tra le "Discontinued Operations" – i dati economici relativi all'Esercizio 2011 sono stati opportunamente "*restated*", come previsto dell'IFRS 5, al fine di permettere un confronto omogeneo.

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

ATTIVITÀ EDITORIALI					
<i>Milioni di Euro</i>	2012	%	2011	%	Variazione
Ricavi	1.252	100,0%	1.301	100,0%	(49)
EBITDA	47	3,8%	33	2,5%	14
EBT	16	1,3%	(1)	-0,1%	17
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	-	-	(18)	-1,4%	18
	31.12.2012		31.12.2011		Variazione
Capitale Investito Netto	352		368		(16)
Posizione Finanziaria Netta	(147)		(157)		10
Patrimonio Netto Totale	205		211		(6)

Ricavi

I Ricavi realizzati nel 2012, inclusivi del contributo delle *joint ventures* – Grupo Planeta-De Agostini e M-Dis – sono risultati pari a 1.252 milioni di Euro, in diminuzione di 49 milioni di Euro rispetto al 2011 (-3,8%).

Di seguito si evidenziano i ricavi dell'Esercizio 2012, confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente, suddivisi per Aree di *business*:

Milioni di Euro	2012	%	2011	%	Variazione
Collezionabile	747	59,7%	786	60,4%	(5,0%)
Direct Marketing	372	29,7%	365	28,1%	1,9%
Libri	91	7,3%	107	8,2%	(15,0%)
Professionale Formazione	32	2,6%	35	2,7%	(8,6%)
Digital	12	1,0%	10	0,8%	20%
Altro	(2)	-0,2%	(2)	-0,2%	n.a.
TOTALE RICAVI	1.252	100,0%	1.301	100,0%	(3,8%)

Collezionabile (Partworks)

Il **Collezionabile** ha realizzato nel 2012 ricavi pari a 747 milioni di Euro, in flessione di 39 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente, anche se con andamenti differenziati nei vari Paesi, come di seguito commentato.

Il 2012 ha visto il consolidamento delle attività nei mercati dell'Est Europa, in particolare in Ucraina e in Russia, dove nonostante la forte pressione competitiva è stata mantenuta la *leadership* in termini di quote di mercato.

In Giappone i risultati del 2012 hanno registrato, come già previsto, una flessione sia per gli effetti del terremoto sui lanci del 1° Semestre 2011, sia per il raggiungimento di un certo livello di maturità del mercato. Al fine di bilanciare il calo del *business* tradizionale sono state individuate nuove iniziative di sviluppo in area *E-commerce* e *Direct Marketing* e, prudenzialmente, è stato avviato un piano di riduzione della struttura organizzativa.

Nei mercati tradizionali dell'Europa Occidentale si sono registrati promettenti segnali di ripresa in Gran Bretagna e Germania (grazie all'eccezionale successo di "*Cake decorating*"). Per contro, si è registrato in Italia, Grecia e Spagna (dove il Gruppo opera attraverso la *joint venture*

Grupo Planeta-De Agostini) un contesto di debolezza della domanda, con una limitazione del numero dei lanci al fine di contenere i rischi.

Continua, inoltre, l'attenzione sia al rinnovamento del tradizionale *business model* (con iniziative nel segmento dei '*Flow-Pack*' e lo sviluppo del segmento '*web / digital*'), sia all'ampliamento dei mercati di sbocco (sono stati realizzati nel mercato USA i primi lanci nel canale *Retail / Supermarkets* che hanno dato esito positivo e saranno proposti su scala più estesa nel 2013).

Direct Marketing

Il **Direct Marketing** ha realizzato nel 2012 ricavi pari a 372 milioni di Euro in crescita dell'1,9% rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala la significativa crescita dei ricavi dei cataloghi a marchio '*Atlas For Men*' – grazie allo sviluppo delle attività in Germania, Svizzera, Austria e dal 2012 anche in Russia, che affiancano il consolidato mercato francese – e del segmento delle '*Direct Sales*'. In flessione, invece, la tradizionale linea '*Print & Collectibles*' in Francia, solo in parte compensata dalla crescita della stessa in Svizzera.

Libri

L'Area **Libri** ha conseguito nel 2012 ricavi pari a 91 milioni di Euro, in flessione del 15,0% rispetto al 2011.

I ricavi del segmento delle **Grandi Opere** sono stati riclassificati nelle "Discontinued Operations", in considerazione della decisione di uscire da tale *business*, come effettivamente concretizzatosi con la cessione di UTET nel gennaio 2013.

Il segmento **Libri e Cartografia** ha registrato nel 2012 un fatturato di 28 milioni di Euro, in flessione per 10 milioni di Euro rispetto al 2011. Il calo riguarda, in particolare, l'Italia e la Spagna (dove il Gruppo opera attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini).

Il segmento **Scuola** ha conseguito nel 2012 ricavi pari a 63 milioni di Euro, in flessione del 7,4% rispetto al precedente esercizio, principalmente nel settore adozionale e nel settore lessicografico (anche a causa della crisi economica che ha compresso i consumi delle famiglie, ampliando il ricorso a testi usati). Il mercato estero per i prodotti a marchio Cideb, pur tra congiunture negative di alcuni Paesi come Spagna e Grecia, ha confermato i risultati di vendita del 2011.

Professionale e Formazione

Il *business* **Professionale e Formazione**, condotto attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini, ha registrato nel 2012 ricavi per 32 milioni di Euro, con una flessione di 3 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio. In calo le vendite 'door-to-door' di CEAC / Home English, che per effetto della crisi economica in Spagna hanno visto il peggioramento delle *performance* di conversione realizzate dalle reti. In crescita, invece, i ricavi dei corsi di formazione universitaria e post-universitaria offerti da EAE.

Digital

I ricavi del **Digital** nel 2012 sono stati pari a 12 milioni di Euro, in crescita di 2 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente. Le attività in tale segmento hanno preso avvio con il lancio sulla piattaforma satellitare *Sky* Italia, a partire dal 1° ottobre 2008, del canale tematico 'DeA Kids', rivolto ad un *target* bambini. Nel marzo 2012 si è proseguito nel rafforzare l'offerta in tale segmento con il

lancio sulla piattaforma *Sky* del nuovo canale 'DeA Junior' e il lancio sul Digitale Terrestre del canale 'Super!', ora presente anche su piattaforma *Sky*. A Settembre 2012 è stato lanciato 'DeA Sapere', nuovo canale *pay* sulla piattaforma satellitare *Sky*.

EBITDA / EBT / Risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nel 2012 l'EBITDA relativo alle Attività Editoriali è stato pari a 47 milioni di Euro, in crescita di 14 milioni di Euro rispetto al 2011. L'incremento riflette principalmente minori costi per servizi, tra cui costi di pubblicità, e minori accantonamenti a fondi rischi e svalutazione crediti. Si segnala che sia il 2012, sia il 2011 hanno recepito oneri connessi a piani di ristrutturazione.

L'EBT dell'Esercizio 2012 è risultato positivo per 16 milioni di Euro, rispetto al valore negativo di 1 milione di Euro del 2011; rispetto al miglioramento registrato a livello di EBITDA, precedentemente commentato, si è registrata la riduzione di ammortamenti e svalutazioni e il miglior andamento della gestione finanziaria.

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo si è attestato su un livello di sostanziale pareggio nel 2012, rispetto ad un valore negativo per 18 milioni di Euro nel 2011. Tale risultato nel 2012 ha recepito oneri fiscali per 5 milioni di Euro (oneri fiscali per 9 milioni di Euro nel 2011) e un risultato netto riferibile alle "Attività cessate / discontinue" - legato ai *business* Grandi Opere e CEF e ad alcune società / rami d'attività di Grupo Planeta-De Agostini - negativo per 11 milioni di Euro (negativo per 7 milioni di Euro nel 2011).

Situazione Patrimoniale

Al 31 dicembre 2012 il **Capitale Investito Netto** delle Attività Editoriali si è attestato a 352 milioni di Euro, in riduzione di 16 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2011, sia per effetto della riduzione del Capitale Circolante Netto, sia per la dismissione di *assets*.

La **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2012 è risultata negativa per 147 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al saldo negativo pari a 157 milioni di Euro registrato al 31 dicembre 2011.

4.3 Attività MEDIA & COMMUNICATION

Nella tabella seguente sono riepilogati i principali indicatori economici e patrimoniali delle attività in esame:

ATTIVITÀ MEDIA & COMMUNICATION					
<i>Milioni di Euro</i>	2012	%	2011	%	Variazione
Ricavi	683	100,0%	740	100,0%	-7,7%
EBITDA	63	9,2%	96	13,0%	-34,4%
EBT	(98)	-14,3%	3	-	n.a.
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(86)	-12,6%	4	1%	n.a.

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione
Capitale Investito Netto	1.012	1.089	(77)
Posizione Finanziaria Netta	(690)	(696)	6
Patrimonio Netto Totale	322	393	(71)

Ricavi

I ricavi complessivi generati dal Media & Communication nel 2012 sono risultati pari a 683 milioni di Euro, in diminuzione di 57 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2011, incluse le variazioni di perimetro. Il peso più rilevante nel Media & Communication è rappresentato da Zodiak Media, a cui è attribuibile il 74% circa dei ricavi complessivi del Settore, mentre il restante 26% è costituito da Antena 3 (consolidata a livello del Gruppo De Agostini con una quota *fully diluted* del 22% circa) e da DeA Planeta, queste ultime partecipate attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini.

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

Zodiak Media – Content production

Zodiak Media è la società – con sede a Neuilly sur Seine (Parigi – Francia) – attiva nella produzione di programmi di intrattenimento, film, animazione, *fiction* e nella distribuzione internazionale, e opera, tramite le proprie controllate, in diversi Paesi europei, tra cui Regno Unito, Francia, Italia, Spagna e Paesi scandinavi; è presente anche in Russia, Stati Uniti, Sud America e Asia.

Il fatturato è composto in prevalenza da programmi di

“entertainment”, che rappresentano il 54% del totale dei ricavi, seguiti dalla *“fiction”*, con un peso del 19%, e dal *“factual / documentary”*, con il 14%.

Fra i programmi prodotti nel corso del 2012 nei vari Paesi ricordiamo fra gli altri: *“Le Grand Journal”*, *“28 Minutes”*, *“L’Isola dei Famosi 9”*, *“Paradise Hotel”*, *“Peking Express”*, *“Being Human”*.

Antena 3 - Televisione e Radio

Con effetto dal 5 ottobre 2012 si è perfezionata la fusione per incorporazione in Antena 3 di *la Sexta*; i risultati economico-finanziari registrati nel 2012 riflettono pertanto l'integrazione di quest'ultima solo per l'ultimo trimestre dell'anno.

Nel 2012 Antena 3 ha registrato ricavi netti consolidati pari a circa 741 milioni di Euro, in calo dell'8% rispetto ai livelli registrati nel 2011 (805 milioni di Euro).

Nel corso del 2012 il mercato pubblicitario spagnolo ha registrato un calo del 16% rispetto al 2011, con il segmento televisivo in riduzione del 19% e la radio del 14%. In valore assoluto, il mercato ha registrato il minimo storico dal 1998, raggiungendo i 4,6 miliardi di Euro circa e con una quota degli investimenti televisivi pari al 39,1%. Nonostante la contrazione degli investimenti pubblicitari, il consumo medio giornaliero di televisione è cresciuto, raggiungendo

a dicembre 2012, i 260 minuti medi per individuo (vs. 251 minuti del 2011).

In questo scenario, i ricavi netti di Antena 3 sul segmento televisivo sono stati pari a 639 milioni di Euro, con un calo del 4,6% rispetto all'anno precedente (670 milioni di Euro). In particolare, la società ha rafforzato la seconda posizione nel "Target Commerciale", dopo Mediaset España, con un'audience share media (inclusiva dei canali digitali) pari al 27,6% nell'ultimo trimestre del 2012, e ha incrementato la propria market share passando dal 30,5% del 2011 al 35,2% del 2012 (inclusa la Sexta nell'ultimo trimestre del 2012). In termini di raccolta, pertanto, Antena 3 ha ottenuto una performance migliore di quella registrata complessivamente dal mercato.

Il segmento radiofonico (Onda Cero ed Europa FM) ha registrato ricavi netti per 83 milioni di Euro, con un andamento in calo del 7,5% rispetto al 2011 (89 milioni di Euro), tuttavia migliore rispetto al mercato nel suo complesso (-14%); i dati di ascolto hanno inoltre confermato il successo delle radio (più di 4,7 milioni di ascoltatori nel 3° Trimestre 2012 ovvero +15% circa rispetto all'anno precedente).

DeA Planeta – Produzione e distribuzione cinematografica – Spagna

Nel corso del 2012 DeA Planeta ha registrato un calo sul segmento theatrical, dovuto all'assenza di titoli di particolare successo (ad eccezione di "El Topo" e "Dibbuk Box"), alla crisi macro-economica che ha colpito la Spagna e all'incremento dell'IVA sui biglietti del cinema. Il calo è stato tuttavia parzialmente compensato da migliori vendite dei diritti TV.

Per quanto riguarda le attività di *licensing* sul segmento *kids*, il 2012 ha registrato una minore performance dei mercati-chiave, in particolare Italia e Spagna, nonostante alcune azioni di contenimento dei costi e l'avvio di una strategia di diversificazione geografica del *business*.

EBITDA / EBT / Risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nel 2012 si è registrato un EBITDA pari a circa 63 milioni di Euro, in calo rispetto ai 96 milioni di Euro del 2011, imputabile principalmente alle minori performance di Zodiak Media e Antena 3. Tali effetti operativi si sono parimenti riflessi anche a livello di EBT, su cui impattano anche *impairment* per -78 milioni di Euro relativi ad avviamenti.

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo si è attestato nel 2012 su un valore negativo pari a 86 milioni di Euro, con un peggioramento pari a -90 milioni di Euro rispetto al 2011, principalmente per effetto delle suddette minori performance di Zodiak Media e Antena 3 e degli *impairment*.

Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2012 la Posizione Finanziaria Netta è risultata negativa per 690 milioni di Euro, in miglioramento di circa 6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2011.

4.4 Attività GIOCHI E SERVIZI

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

ATTIVITÀ GIOCHI E SERVIZI					
<i>Milioni di Euro</i>	2012	%	2011	%	Variazione
Ricavi	3.076	100,0%	2.974	100,0%	3,4%
EBITDA	1.032	33,6%	970	32,6%	6,4%
EBT	424	13,8%	366	12,3%	15,8%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	233	7,6%	173	5,8%	n.a.
	31.12.2012		31.12.2011		Variazione
Capitale Investito Netto	5.165		5.335		(170)
Posizione Finanziaria Netta	(2.523)		(2.726)		203
Patrimonio Netto Totale	2.642		2.609		33

Ricavi

Nel 2012 i ricavi sono risultati complessivamente pari a 3.076 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai 2.974 milioni di Euro del 2011; l'incremento, pari al +3,4%, è attribuibile in particolare alla *performance* positiva delle Lotterie GTECH e di Spielo International.

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Operazioni Italia	1.794	1.879	(85)	(4,5)
Lotterie GTECH	993	857	135	15,8
SPIELO International (incluso ex G2)	338	279	59	20,9
Ricavi Totali	3.125	3.016	109	3,6
Eliminazione dei ricavi intercompany / altro	(49)	(42)	(7)	(15,6)
Ricavi Totali Gruppo	3.076	2.974	102	3,4

Lottomatica – Operazioni Italia (1.794 milioni di Euro)

Il 2012 ha fatto registrare un calo dei ricavi per l'Italia pari al 4,5% rispetto al 2011, dovuto in particolare alla minore *performance* del segmento Lotterie e delle Scommesse sportive.

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Lotto	399	425	(26)	(6,2)
Lotterie Istantanee	382	398	(16)	(3,9)
Altro	3	2	1	29,1
Lotterie	784	825	(41)	(5,0)
Scommesse sportive	140	187	(47)	(25,3)
Gaming Machines	652	666	(15)	(2,2)
Servizi interattivi	87	76	11	14,8
Servizi Commerciali	131	124	7	5,5
Ricavi Totali	1.794	1.879	(85)	(4,5)

I ricavi generati dal **Gioco del Lotto** sono diminuiti complessivamente del 6,2% rispetto al 2011, per effetto

della minore raccolta sui numeri *core* e sui ritardatari (-8,6%) – così come evidenziato nella tabella di seguito riportata – in parte compensata da maggiore raccolta del "10eLotto".

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Raccolta core	5.681	5.761	(80)	(1,4)
Raccolta su numeri ritardari	540	1.049	(509)	(48,5)
Totale	6.221	6.810	(589)	(8,6)

I ricavi relativi alle **Lotterie istantanee** sono diminuiti del 3,9% rispetto all'esercizio precedente, per effetto di un minor numero di biglietti venduti (in particolare quelli da 5 €).

	2012	2011	Variazione	%
Totale biglietti venduti (in milioni)	n. 2.098,2	n. 2.294,0	- n. 195,8	(8,5)
Totale vendite (in milioni di euro)	€ 9.729	€ 10.111	-€ 382	(3,8)
Prezzo medio di vendita	€ 4,64	€ 4,41	€ 0,23	5,2

I ricavi generati dalle **Scommesse Sportive** sono diminuiti del 25,3% rispetto all'esercizio precedente, per l'effetto combinato dell'incremento del *pay-out* (dovuto tra l'altro ad eventi eccezionali nell'ultimo trimestre del 2012) e del calo della raccolta.

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Raccolta scommesse sportive a quota fissa/ altro	885	918	(32)	(3,5)

I ricavi generati dalle **Gaming Machine (Macchine da Gioco)** sono diminuiti del 2,2% rispetto all'esercizio precedente; il calo si è registrato nonostante un incremento della raccolta del 9,7% e l'aumento del numero di macchine installate, ed è dovuto all'aumento della tassazione sulle VLT e ad una minore produttività degli apparecchi.

	2012	2011	Variazione	%
Raccolta (in milioni di euro)	€ 12.138	€ 11.064	€ 1.074	9,7
AWP installate a fine esercizio	n. 65.345	n. 56.300	n. 9.045	16,1
VLT installate a fine esercizio	n. 10.535	n. 8.635	n. 1.900	22,0

Nel corso del 2012 i ricavi dei **Servizi Interattivi** sono aumentati del 14,8% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per la crescita della raccolta degli *Skill games* (in particolare "Poker Cash" e "Casino Games"). Di seguito un dettaglio della raccolta relativa agli *Skill games*:

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Raccolta Skill games	2.135	1.392	743	53,4

I ricavi generati dai **Servizi Commerciali** sono aumentati del +5,5%, principalmente per effetto dell'incremento nel numero di transazioni effettuate.

Lotterie GTECH (993 milioni di Euro)

I ricavi consolidati relativi a GTECH sono riportati nella seguente tabella:

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Stati Uniti	564	459	105	22,9
Altri Paesi	319	305	14	4,7
Ricavi da servizi	883	763	119	15,6
Stati Uniti	20	14	6	45,4
Altri Paesi	90	80	10	12,1
Vendita da prodotti	110	94	16	16,9
Stati Uniti	584	472	111	23,6
Altri Paesi	409	385	24	6,2
Ricavi Totali	993	857	135	15,8

I **ricavi per servizi** generati dalle lotterie statunitensi sono aumentati del 22,9%, principalmente per la crescita delle vendite relative ai contratti esistenti (+8,2%), per l'effetto positivo legato al rafforzamento della valuta e per il rimborso dei costi operativi che Northstar Lottery Group LLC ha

ricevuto dalla Lotteria dell'Illinois; si segnala che la crescita delle vendite relative ai contratti esistenti ha beneficiato di un *jackpot* straordinario registrato nel 1° trimestre del 2012 e della crescita delle lotterie istantanee, in particolare in California, Texas e Illinois.

I ricavi per servizi generati dalle lotterie internazionali sono aumentati del 4,7% rispetto al 2011, principalmente per l'incremento dei ricavi dei contratti esistenti pari al 7,5% e di effetti positivi dei tassi di cambio, in parte compensati dalla rinegoziazione dei margini di alcuni contratti.

I **ricavi dalla vendita di prodotti** sono cresciuti del 16,9% rispetto all'esercizio precedente e hanno beneficiato della vendita di nuovi terminali nel Regno Unito e in Turchia, di un nuovo sistema centrale in Francia e di maggiori vendite delle lotterie istantanee.

SPIELO International (338 milioni di Euro)

I ricavi sono aumentati di 59 milioni di Euro rispetto al 2011, principalmente grazie alla vendita di sistemi centrali e terminali in Svezia e Canada e alla fornitura di nuovi apparecchi VLT e servizi di assistenza in Italia.

Milioni di Euro	2012	2011	Variazione	%
Ricavi da servizi	175	160	15	9,1
Vendita di prodotti	163	119	44	36,8
Ricavi Totali	338	279	59	20,9

EBITDA / EBT / Risultato netto di pertinenza del Gruppo

Al 31 dicembre 2012 l'EBITDA è risultato pari a 1.032 milioni di Euro, rispetto ai 970 milioni di Euro nel 2011. L'incremento di circa 62 milioni di Euro è riconducibile principalmente alla crescita di GTECH, di Spielo International e delle *Gaming Machines* in Italia, oltre che alle azioni di ottimizzazione sui costi operativi in Italia e all'impatto positivo dei tassi di cambio.

Nel 2012 l'EBT si è attestato a 424 milioni di Euro, rispetto a 366 milioni di Euro nel 2011; l'incremento è legato prevalentemente alla crescita delle attività operative.

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stato pari a 233 milioni di Euro, in miglioramento di 60 milioni di Euro rispetto al 2011

(173 milioni di Euro), grazie all'incremento del risultato operativo e al netto dei seguenti effetti:

- interessi passivi pari a 155 milioni di Euro, inferiori ai 168 milioni di Euro del 2011, grazie alla riduzione del debito, oltre che a minori tassi di interesse;
- imposte di competenza per 159 milioni di Euro, in linea rispetto ai 160 milioni di Euro del 2011. L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo per l'Esercizio 2012 è risultata pari al 37,4%, rispetto al 43,8% dell'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento del risultato lordo nelle giurisdizioni con imposizione fiscale più bassa, al beneficio fiscale generato in Italia dalla deducibilità di una parte delle imposte locali, dall'esito favorevole relativo al contenzioso in Italia che consente la deducibilità dei costi di determinate acquisizioni,

unitamente a maggiori benefici fiscali su perdite fiscali estere.

- quota di risultato di pertinenza di Terzi pari a 32 milioni di Euro (33 milioni di Euro nel 2011), riconducibile alla società concessionaria del Gratta & Vinci.

Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2012 si è registrato un indebitamento finanziario netto pari a 2.523 milioni di Euro, con un miglioramento di 203 milioni di Euro rispetto ai 2.726 milioni di Euro di fine 2011, principalmente dovuto alla forte generazione di cassa da parte delle attività operative che ha più che compensato le attività di investimento e la distribuzione di dividendi (pari a 122 milioni di Euro, a cui si aggiungono i dividendi distribuiti agli Azionisti Terzi pari a 32 milioni di Euro).

5. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

In linea con le attuali disposizioni normative, De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 2012 registrando un risultato netto positivo pari a 15,8 milioni di Euro, rispetto a 16,8 milioni di Euro nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

L'andamento economico della Società è di seguito riepilogato:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2012	31.12.2011	Variazioni
Ricavi e proventi	327	358	(31)
Spese generali	(1.953)	(1.143)	(810)
Altri costi di gestione	(24)	(2)	(22)
EBITDA	(1.650)	(787)	(863)
Ammortamenti e svalutazioni	(176)	(1)	(175)
EBIT	(1.826)	(788)	(1.038)
Dividendi da partecipazioni immobilizzate	18.000	18.000	-
Gestione finanziaria	(816)	(587)	(229)
Proventi/(Oneri) straordinari	(24)	(6)	(18)
EBT	15.334	16.619	(1.285)
Imposte	467	131	336
Risultato netto	15.801	16.750	(949)

Nel corso dell'Esercizio 2012 la Società ha registrato a conto economico dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per 18,0 milioni di Euro.

I proventi finanziari sono risultati pari a 1,2 milioni di Euro, mentre gli oneri finanziari sono stati pari a 2,0 milioni di Euro; il saldo della gestione finanziaria è quindi negativo per

circa 0,8 milioni di Euro, in flessione di 0,2 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Le imposte dell'esercizio hanno rilevato un provento per 0,5 milioni di Euro per IRES, riferibile principalmente alle perdite fiscali trasferite al consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

La situazione patrimoniale della Società è di seguito riepilogata:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2012	31.12.2011	Variazioni
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	1	2	(1)
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	2.401.637	2.450.823	(49.186)
Crediti commerciali	6	5	1
Crediti finanziari verso società del Gruppo	7.029	5.409	1.620
Crediti tributari verso società del Gruppo	71.290	76.785	(5.495)
Altri crediti	35.076	35.893	(817)
Disponibilità liquide	712	61.360	(60.648)
Ratei e risconti	-	165	(165)
TOTALE ATTIVO	2.515.751	2.630.442	(114.691)
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.324.712	2.367.192	(42.480)
Fondi per rischi ed oneri	-	40	(40)
Prestito obbligazionario convertibile	80.500	80.500	-
Debiti commerciali	988	292	696
Debiti finanziari verso società del Gruppo	9.986	62.900	(52.914)
Debiti tributari verso società del Gruppo	98.235	103.802	(5.567)
Altri debiti	1.327	14.786	(13.459)
Ratei e risconti	3	930	(927)
TOTALE PASSIVO	2.515.751	2.630.442	(114.691)
Posizione Finanziaria Netta	(82.745)	223.369	(306.114)

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2012 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali si riferiscono ai costi di impianto e ampliamento sostenuti per l'aumento di capitale sociale nel 2009, correlato all'emissione del prestito obbligazionario convertibile, al netto dei relativi ammortamenti.

Le partecipazioni ed altri titoli immobilizzati sono risultati diminuiti rispetto all'esercizio precedente per complessivi 49,2 milioni di Euro a seguito di:

- acquisizione sino al 100% del capitale di Investendo (precedentemente posseduta all'1%) per +6,1 milioni di Euro;

- effetti derivanti dalla scissione parziale e proporzionale completata nel mese di dicembre 2012 per -55,3 milioni di Euro.

Le disponibilità liquide al 31 dicembre 2012 sono diminuite per circa 60,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2011, principalmente a seguito del rimborso del debito finanziario verso B&D Finance (62,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2012 il patrimonio netto della Società si è presentato in diminuzione rispetto al saldo di fine 2011 per complessivi 42,5 milioni di Euro, a seguito di:

- utile dell'Esercizio 2012 per +15,8 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per - 15,4 milioni di Euro;
- effetti derivanti dalla scissione parziale e proporzionale

completata nel mese di dicembre 2012 per -42,9 milioni di Euro.

La voce "Prestito obbligazionario convertibile", pari a 80,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, si riferisce alla porzione convertibile (*Tranche B*) del prestito obbligazionario emesso in data 31 dicembre 2009.

I debiti finanziari verso società del Gruppo sono diminuiti nel corso del 2012 per effetto del rimborso dei debiti al 31 dicembre 2011 (verso B&D Finance) e dell'utilizzo di una nuova linea di credito a breve termine ricevuta nel corso dell'esercizio.

Gli altri debiti al 31 dicembre 2012, pari a 1,3 milioni di Euro, sono diminuiti per 13,5 milioni di Euro rispetto a fine 2011, a seguito principalmente degli effetti derivanti dalla scissione parziale e proporzionale completata nel mese di dicembre 2012.

La Posizione Finanziaria Netta ha presentato al 31 dicembre 2012 un saldo negativo per circa 82,7 milioni di Euro, in flessione per circa 306,1 milioni di Euro rispetto al saldo positivo del 31 dicembre 2011; i principali movimenti che hanno portato a tale risultato sono di seguito dettagliati:

- incasso di dividendi da partecipazioni (+18,0 milioni di Euro);
- conversione del prestito obbligazionario emesso dalla partecipata De Agostini (-300 milioni di Euro, con incremento di pari importo della partecipazione);
- acquisizione sino al 100% del capitale di Investendo (-6,1 milioni di Euro);
- pagamento di dividendi agli Azionisti (-15,4 milioni di Euro);
- cash-flow operativo / altro (-2,6 milioni di Euro).

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Come altresì commentato più avanti nella sezione "Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate" della presente Relazione sulla Gestione, nel corso dell'Esercizio 2012 la Società ha proseguito la propria attività di servizio nei confronti di alcune tra le società controllate, in relazione al rilascio di fidejussioni a garanzia di crediti IVA chiesti a rimborso o compensati nell'ambito dell'IVA di Gruppo. Tali attività sono state regolate a condizioni di mercato.

Nella tabella di seguito riportata sono dettagliati i rapporti economici tra la Società e le altre società del Gruppo.

Migliaia di Euro Denominazione sociale	Ricavi		Costi	
	Natura	Importo	Natura	Importo
Società controllante				
New B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Interessi e altri proventi finanziari	1		
Società controllate				
De Agostini Communications S.p.A.	Servizi ammin./generali	21		
De Agostini S.p.A.	Servizi ammin./generali	1	Servizi ammin./generali Interessi passivi	157 72
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	120		
De Agostini Libri S.p.A.	Servizi ammin./generali	1		
De Agostini Partworks Licensing S.p.A.	Servizi ammin./generali	2		
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	Servizi ammin./generali	4		
De Agostini Publishing S.p.A.	Servizi ammin./generali	6		
De Agostini Scuola S.p.A.	Servizi ammin./generali	31		
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	12		
DeA Factor S.p.A.	Interessi e altri proventi finanziari	45		
DeA Partecipazioni S.p.A.	Servizi ammin./generali	53		
Investendo S.r.l.	Interessi e altri proventi finanziari	129		
Lottomatica Italia Servizi S.p.A.	Servizi ammin./generali	5		
Nova Immobiliare S.r.l.	Servizi ammin./generali	1		
Sed Multitel S.r.l.	Servizi ammin./generali	1		
Unione Tipografico Editrice Torinese UTET S.p.A.	Servizi ammin./generali	36		
Società consociate				
B&D Finance S.A.			Interessi passivi	614

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con società controllate e controllanti sono descritti nella Nota Integrativa al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2012.

6. RAPPORTI INFRA-GRUPPO E CON PARTI CORRELATE

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

Nel corso del 2012 si sono inoltre realizzate una serie di operazioni infra-Gruppo di natura societaria, aventi per oggetto sostanzialmente la corresponsione di dividendi, la sottoscrizione di aumenti di capitale, nonché il trasferimento di titoli e partecipazioni e le operazioni relative alla riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo.

Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2012 gli effetti delle predette operazioni infra-Gruppo sono elisi.

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

7. AZIONI PROPRIE

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2012 De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. s.a.p.a.) non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, di azioni proprie ovvero di azioni della Controllante.

Ai sensi del n. 4 del citato comma 3, si precisa inoltre che nel corso dell'Esercizio 2012 la Società non ha acquistato e/o alienato, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie ovvero azioni della Controllante.

8. CORPORATE GOVERNANCE

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

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

Ruolo della Holding

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

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

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

Ruolo delle Sub-holdings

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

Raccordo tra Holding e Sub-holdings

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 di ciascun 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 strategici previsti a *Budget* / Piano;
- esposte le principali azioni di gestione ordinaria del periodo;
- forniti gli aggiornamenti sulle operazioni straordinarie in corso ed esaminate le eventuali nuove operazioni;
- adottate le principali determinazioni in materia di organizzazione e risorse umane.

Sub-holding Attività Giochi e Servizi (Lottomatica)

Per quanto riguarda Lottomatica, 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 (Presidente del Consiglio di Amministrazione della stessa Lottomatica), del Direttore Generale e di un Vice Presidente 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 risulta per la maggioranza composto da 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.

* * *

Le funzioni di raccordo tra la Holding e ciascuna Sub-holding sono svolte anche dal Presidente della singola Sub-holding, che ha una funzione di Chairmanship in rappresentanza

della Holding e secondo le linee espresse dal Vertice di quest'ultima. Il Presidente di ciascuna Sub-holding opera d'intesa con l'Amministratore Delegato della stessa e ha i medesimi poteri, che vengono esercitati in via vicaria in caso di necessità o assenza o impedimento dell'Amministratore Delegato.

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

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

9.1 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2012, con efficacia contabile e fiscale dal 1° gennaio 2013, è stata completata la fusione per incorporazione nella Società delle controllate De Agostini, Investendo e De Agostini Communications, come previsto nell'ambito della riorganizzazione societaria del Gruppo approvata nel corso del 2012.

In aggiunta a quanto sopra, si segnalano dopo il 31 dicembre 2012 i seguenti fatti di rilievo:

- in data 21 febbraio 2013 De Agostini S.p.A. ha venduto sul mercato n. 3.230.619 azioni UniCredit, pari al 50% della quota complessivamente posseduta, per un incasso complessivo pari a circa 13,1 milioni di Euro e una plusvalenza di circa 6,0 Milioni di Euro;
- in data 24 aprile 2013 De Agostini S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario "Club Deal" – con Mediobanca in qualità di *arranger* e BPN, BPM, BNL e UniCredit – per un ammontare complessivo pari a 345 milioni di Euro e scadenza 5 anni (durata media 4 anni), utilizzato al fine di allungare la *maturity* di linee in essere per un medesimo importo;
- nel mese di maggio 2013 Lottomatica ha firmato un accordo per l'acquisizione di una quota di minoranza in uno dei fondi di Emma Delta che si è aggiudicata la gara per la privatizzazione di OPAP, principale operatore di lotterie in Grecia;
- è stato infine avviato il piano di riorganizzazione operativa e di *business development* di Lottomatica (che assumerà la nuova denominazione sociale di GTECH S.p.A.), incentrato su tre aree geografiche, i.e. Italia, Americhe e Internazionale.

9.2 Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per il 2013, ci si attende una sostanziale conferma dei miglioramenti registrati nel 2012 a livello di *performance* operative, con risultati aggregati stabili ovvero in miglioramento, pur in un contesto macro-economico ancora di grande incertezza.

Relativamente alle Sub-holdings va evidenziato quanto segue.

- Nelle **Attività Editoriali** sono attesi positivi risultati dalla razionalizzazione del portafoglio di *business*, con il rinnovamento dello stesso e lo sfruttamento delle opportunità di crescita internazionale; al contempo, si prevede complessivamente critica l'evoluzione del *business* nei mercati italiano e spagnolo, condizionati da forti cali della domanda. In particolare, in questi paesi grande importanza rivestono quindi i piani di ristrutturazione già avviati, con l'obiettivo di significativa riduzione dei costi fissi di struttura e di miglioramento del posizionamento competitivo.
- Nelle **Attività Media & Communication** si prevede per Zodiak Media e ATRESMEDIA (già Antena 3) ancora un anno di forte difficoltà, con l'obiettivo comunque di contenere la riduzione dei margini operativi, difendendo le "quote di mercato". In particolare, per Zodiak Media l'obiettivo è di potenziare l'attività di distribuzione – anche per linee esterne – nonché di rifocalizzare il *business* della produzione, con un rinnovato *focus* sulla generazione di IP; parallelamente, continuerà lo sviluppo nel "digitale" e l'espansione nei Paesi con il più alto potenziale. Per ATRESMEDIA (già Antena 3) si prevede di completare la piena integrazione di *la Sexta*, con la massimizzazione della leva operativa, attraverso il contenimento dei costi di struttura e l'ottimizzazione degli investimenti di palinsesto.

- Per le **Attività Giochi e Servizi** l'obiettivo è il miglioramento dei risultati raggiunti, difendendo la posizione di *leader* globale nel mercato dei giochi e ricercando ulteriore crescita, sfruttando al meglio le risorse a disposizione, attraverso: i) l'innovazione di prodotto e il potenziamento della rete distributiva, ii) il rafforzamento nell'*Interactive*, grazie a nuovi giochi e allo sviluppo dei canali TV e social, iii) la *full execution* dei contratti di *private management*, sia per quelli già in essere, sia per quelli eventualmente acquisiti; iv) la messa a regime della nuova organizzazione per area geografica, i.e. Italia, Americhe e Internazionale.
- Per la **Sub-holding Finanza (DeA Capital)** l'attività continuerà ad essere improntata sulle linee guida strategiche seguite nel 2012, con focus sulla valorizzazione

degli *assets* nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo della piattaforma di *Alternative Asset Management*, in particolare con l'acquisizione di nuovi fondi in gestione sia nel *private equity*, sia nel *real estate*.

Ovviamente, il contesto macro-economico - per il quale è ancora difficile elaborare delle previsioni di evoluzione - influenzerà le *performance* industriali ed economiche degli *assets* del Gruppo, nonché le prospettive di ritorno sugli investimenti effettuati.

Si ritiene comunque che la Società abbia un portafoglio nel complesso significativamente "resistente" ad eventuali *shock* e allo stesso tempo in grado di beneficiare di miglioramenti del contesto, soprattutto a livello di mercati finanziari.

10. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012 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 2012.

Tenuto conto che l'utile netto realizzato nel 2012 da De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) è stato pari a Euro 15.800.747,47 (nel 2011 utile netto pari a Euro 16.750.451,70), il Consiglio di Amministrazione propone la distribuzione agli Azionisti di un importo complessivo pari al 100% dell'utile netto (Euro 15.800.747,47) ovvero un dividendo unitario pari a Euro 0,365153 per ciascuna azione.

Il Consiglio di Amministrazione propone altresì la distribuzione di un dividendo mediante parziale distribuzione della riserva straordinaria, per Euro 19.249.223,42 ovvero Euro 0,444847 per ciascuna azione.

Pertanto, la proposta del Consiglio di Amministrazione consta di un dividendo pari a complessivi Euro 35.049.970,89 ovvero Euro 0,81 per ciascuna azione.

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

L'Assemblea degli Azionisti di De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.),

- visto il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2012 della Società, da cui risulta un utile netto pari a Euro 15.800.747,47 (nel 2011 utile netto pari a Euro 16.750.451,70),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2012 della Società,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2012 di De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.), composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota Integrativa e dalla relativa Relazione sulla Gestione;
2. di approvare la proposta di distribuzione integrale dell'utile netto per Euro 15.800.747,47;
3. di approvare la proposta di parziale distribuzione della riserva straordinaria per Euro 19.249.223,42.

Novara, 24 maggio 2013

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente
Marco Drago