

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2013



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 271.836.713, sottoscritto e versato

per Euro 45.694.777, rappresentato da n. 45.694.777 azioni

del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Novara

n. 07178180589, Partita IVA n. 01257120038

DE AGOSTINI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2013



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

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

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Marco Drago

Vice Presidente Vicario

Marco Boroli

Vice Presidenti

Pietro Boroli
Roberto Drago

Amministratore Delegato

Lorenzo 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.



Lettera del Presidente	9
Informazioni sul Bilancio Consolidato e d'Esercizio al 31 dicembre 2013	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	29
4. Andamento per settore di attività	40
5. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo	48
6. Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate	53
7. Azioni proprie	54
8. <i>Corporate governance</i>	55
9. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	57
10. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 e destinazione del risultato	59
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013	61
Prospetti Contabili	64
Note Esplicative	72
Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013	253
Prospetti Contabili	254
Nota Integrativa	258
Relazione del Collegio Sindacale	311
Relazioni della Società di Revisione	315



Cari Azionisti,

l'anno il cui bilancio Vi viene qui presentato è stato senz'altro positivo, con buoni risultati operativi e un'ottima evoluzione del valore del Gruppo, sia in valore assoluto, sia in relazione agli indici di borsa da noi più comunemente considerati.

In un contesto che si è confermato complicato sul piano delle opportunità di crescita per la maggior parte delle nostre partecipate, abbiamo complessivamente difeso e consolidato i traguardi raggiunti negli esercizi passati, focalizzandoci sull'ottenimento di una sempre migliore efficienza operativa e su uno stretto controllo dei costi, nonché lavorando sulla semplificazione del portafoglio di attività.

In questo quadro, considero *milestones* importanti la profonda riorganizzazione operativa e di *business development* di Gtech S.p.A. (come è stata "ribattezzata" Lottomatica Group nel corso dell'anno), l'uscita di De Agostini Editore dal settore delle Grandi Opere e da altre attività minori, la discontinuità strategica e manageriale realizzata in Zodiak Media e la perfetta *execution* dell'integrazione di "la Sexta" in A3 a formare la nuova Atresmedia.

Come detto, il contesto "macro" di riferimento, seppur migliorato rispetto agli anni passati, si è confermato complicato: a livello mondiale le prospettive di crescita stanno migliorando, soprattutto grazie al traino degli straordinari interventi espansivi in termini di politiche monetarie e fiscali in alcuni paesi-chiave, quali gli Stati Uniti e il Giappone, ma i costi e l'*exit strategy* relativamente a tali politiche rimangono ancora ampiamente indefiniti. In Europa, i segnali di crescita sono molto più deboli, così come è incerto il futuro cammino di alcuni importanti paesi cosiddetti "emergenti". Anche in Italia, il quadro è migliorato rispetto al periodo tra la fine del 2011 e il primo semestre del 2012, ma permangono ancora rilevanti elementi di incertezza circa la capacità del Paese di poter tornare ad intraprendere un solido e duraturo percorso di sviluppo.

A livello di evoluzione della gestione nei nostri settori di *business*, abbiamo continuato a registrare risultati critici nelle attività di *content production* e in alcune aree del *business* editoriale, ai quali stiamo reagendo al meglio: in Zodiak Media, oltre ad alcune ridefinizioni strategiche sono stati realizzati cambiamenti significativi dell'organizzazione e del vertice aziendale, proprio nell'ottica di creare la discontinuità necessaria per affrontare con rinnovato impegno un contesto di riferimento sicuramente mutato rispetto a quello assunto all'epoca dei nostri investimenti nell'area; nel *business* editoriale stiamo perseguendo e se possibile accelerando la razionalizzazione e la semplificazione del portafoglio di attività, l'esecuzione dei piani di ristrutturazione già avviati e, selettivamente, le opportunità di crescita e di rinnovamento dei modelli di *business*.

Sempre nel Media & Communication stiamo invece registrando risultati positivi nel *broadcasting* in Spagna, dove Atresmedia nell'arco di un solo anno è riuscita alla perfezione nell'integrazione di "la Sexta", ha migliorato significativamente i margini operativi ed è riuscita ad imporsi nell'ultimo periodo come *leader*, insieme a Mediaset España, in termini di *audience share*; purtroppo il recente spegnimento di tre dei nostri canali a seguito della sentenza della Corte Suprema ci costringe ad operare per il mantenimento della *leadership* con un potenziale di fuoco inferiore alla concorrenza.

Nei Giochi e Servizi, Gtech sta consolidando gli ottimi risultati raggiunti negli esercizi passati, riuscendo a compensare il rallentamento in Italia con una crescita importante negli Stati Uniti. Sul piano strettamente economico, la società è stata in puntuale penalizzata da alcune importanti componenti non ricorrenti, in particolare per la definizione di contenziosi fiscali e della vertenza sulle *slot* in Italia. Per il prossimo futuro è ragionevole aspettarsi che i risultati in Italia continuino a scontare la debolezza della domanda, ma riteniamo che Gtech abbia intrapreso una serie di iniziative interessanti per proseguire nello sviluppo internazionale, in grado di compensare il consolidamento previsto nel mercato domestico, ad oggi ancora il più importante sul piano dei risultati.

Nelle attività finanziarie, per DeA Capital il 2013 è stato un anno di transizione, nel quale è proseguita l'opera di revisione del portafoglio, con l'uscita dalle attività considerate non più strategiche e la ricerca delle migliori opportunità di valorizzazione degli investimenti in *private equity* più rilevanti, ovvero Générale de Santé e Migros. Quest'opera proseguirà anche nel 2014, con l'obiettivo di liberare risorse da destinare allo sviluppo delle piattaforme di *asset management* e/o agli azionisti della società, in una prospettiva di ridefinizione della *mission* aziendale che costituisce uno dei nostri obiettivi strategici dei prossimi mesi.

Relativamente alla partecipazione in Assicurazioni Generali, il 2013 è stato un anno sicuramente molto soddisfacente: il nuovo corso intrapreso dal *top management* sta producendo risultati importanti, con buone prospettive per gli anni a venire, confermando quindi ancora una volta la validità strategica dell'investimento in un'ottica di medio-lungo termine.

Per quanto riguarda il Sistema Holding, l'anno è stato caratterizzato soprattutto dal completamento del progetto di riorganizzazione societaria delle Holdings, con la nuova "Accomandita" del Gruppo ormai a regime, e dal significativo allungamento delle scadenze del debito in capo alle stesse Holdings; ritengo che con questo nuovo assetto societario e finanziario De Agostini S.p.A. sia in grado negli anni a venire di concentrarsi al meglio sulla propria attività di direzione e coordinamento strategico, nonché di supporto delle partecipate.

Passando all'analisi sintetica dei risultati economico-finanziari, i Ricavi Netti Consolidati si sono attestati a 4.906 M€, in leggero calo (-4%) rispetto al 2012; è la prima volta dall'avvio del programma di diversificazione dopo oltre un decennio di crescita ininterrotta. A livello di margini operativi siamo riusciti a difendere e consolidare i traguardi raggiunti negli esercizi passati, con un EBITDA che si è confermato a 1.155 M€ (rispetto a 1.168 M€ nel 2012 ovvero 1.151 M€ escludendo il contributo della partecipata B&D Finance scissa nel dicembre 2012) e un Ordinary EBT a 442 M€, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Purtroppo, dobbiamo ancora una volta registrare importanti componenti non ricorrenti, relativamente ad *impairment* di attività e costi *una tantum*; da segnalare comunque che tali componenti sono state parzialmente compensate da rivalutazioni registrate a patrimonio netto (sulla base dei principi contabili di riferimento) e non hanno inciso sulla consistenza patrimoniale complessiva del Gruppo.

A livello di Risultato Netto Consolidato, il saldo al 31 dicembre 2013 per la quota di pertinenza, pari a 24 M€, si è presentato in contenuta discesa rispetto all'anno precedente (32 M€ nel 2012), appesantito anche da componenti straordinarie di natura fiscale.

In relazione all'indebitamento finanziario consolidato, questo si è confermato in miglioramento rispetto all'anno precedente (4.011 M€ a fine 2013, rispetto a 4.124 M€ a fine 2012, nonché 4.296 M€ a fine 2011), a evidenziare un *trend* calante negli ultimi esercizi, grazie alla straordinaria attenzione che viene posta alla generazione di cassa in tutte le nostre partecipate e alle pulizie di portafoglio.

Per quanto riguarda la Capogruppo, il risultato netto registrato nel 2013 è stato positivo per circa 35,8 M€, più che raddoppiato rispetto al 2012, che però rifletteva un perimetro diverso, antecedente al completamento del progetto di riorganizzazione societaria delle Holdings.

Analizzando, infine, l'evoluzione del valore del Gruppo, il *Net Asset Value* si è presentato in significativa crescita, a 3.078 M€ (+38% rispetto a fine 2012), evidenziando una *sovra-performance* rispetto a tutti gli indici di mercato da noi più comunemente considerati. Tale *sovra-performance* risulta ancor più rilevante se si prende in considerazione l'evoluzione nell'ultimo triennio: nel periodo 2011-2013 il NAV del Gruppo ha registrato una crescita di oltre il 70%, più che doppia rispetto all'MSCI World in Euro (+25%), con l'Eurostoxx 50 e il FTSE MIB rispettivamente al +9% e -7%.

Ritengo che questo possa considerarsi un motivo di grande soddisfazione per gli Azionisti, soprattutto alla luce di quanto successo tra la fine del 2011 e l'inizio del 2012 in Italia, che rappresenta ancora la nostra area di maggiore rilevanza sul piano dei risultati economici.

Concludendo con le prospettive per il prossimo futuro, ritengo che le nostre attività possano continuare a rafforzarsi, con l'obiettivo di migliorare i risultati, che però resteranno condizionati dal quadro macroeconomico in Europa e in Italia in particolare, sui quali siamo ancora significativamente esposti e che in puntuale rappresentano un freno alla crescita complessiva.

In questo contesto sarà quindi necessario da un lato accelerare ulteriormente i processi di *turn-around* dei *business* che evidenziano ancora criticità di risultati, dall'altro continuare nella semplificazione del portafoglio; è infine importante proseguire con coraggio l'opera di maggiore internazionalizzazione delle attività, andando a ricercare più esposizione sui mercati che possono offrire prospettive di crescita superiori a quelle del nostro Paese e dell'Europa in generale.

Sono convinto che il perseguire questi orientamenti strategici, unito alle ottime capacità di reazione e di *execution* dimostrate dal nostro *management* nelle partecipate negli anni più duri della recente crisi, potranno assicurare al nostro Gruppo un futuro di crescita negli anni a venire, facendo leva su aziende sempre più internazionali, globali ed eccellenti nei rispettivi settori di attività, nonché sul supporto degli Azionisti, che hanno riconfermato ancora una volta, con la nuova "Accomandita", il proprio *commitment* di lungo periodo a sostegno del Gruppo.



**INFORMAZIONI
SUL BILANCIO CONSOLIDATO
E D'ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2013**

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

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 è 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'informativa in linea con i parametri di analisi e controllo da parte del *Management* Aziendale dell'andamento dei settori di attività del Gruppo, i prospetti contabili consolidati e gli schemi esplicativi contenuti nel presente documento sono stati integrati con una serie di grandezze di tipo gestionale. A tal proposito, è stata predisposta una "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata", che evidenzia – rispetto ai predetti prospetti contabili consolidati e schemi esplicativi – le grandezze gestionali tipicamente più utilizzate dal *Management* Aziendale ovvero:

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

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

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

- **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN).** Rappresenta la differenza tra: 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.

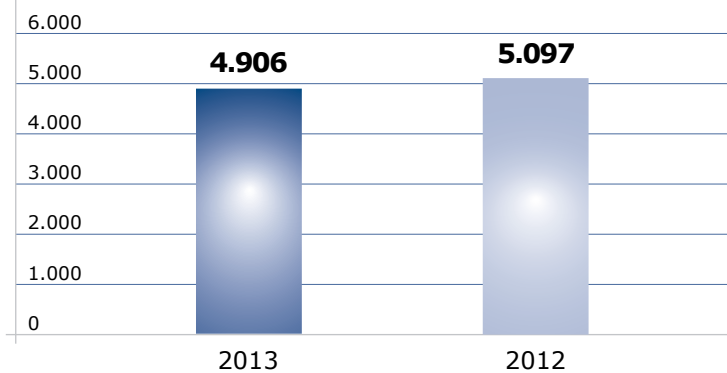
Ricavi Netti, EBITDA, ORDINARY EBIT / EBT e PFN sono considerati indicatori alternativi di *performance*, non definiti in base agli IAS/IFRS; tali indicatori sono riportati in quanto si ritiene che contribuiscano ad evidenziare l'andamento della *performance*, nonché a fornire informazioni utili sulla 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.

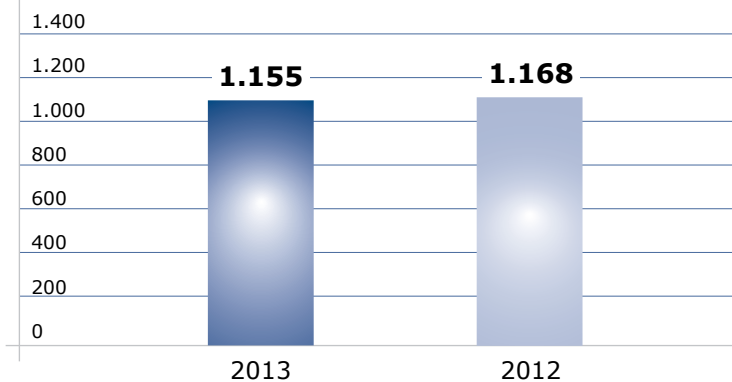


**PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E PATRIMONIALI
DEL GRUPPO**

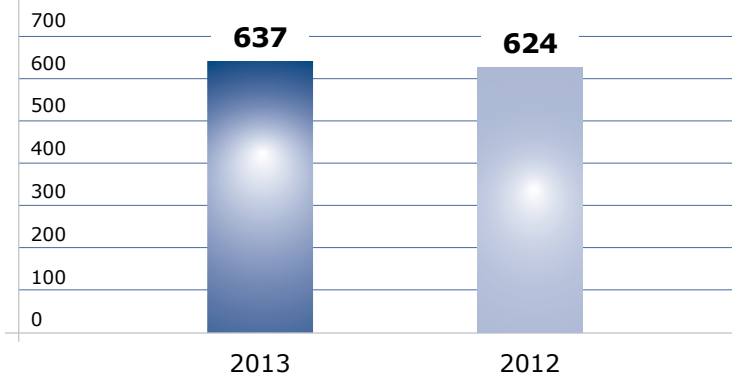
Ricavi Netti (Milioni di Euro)



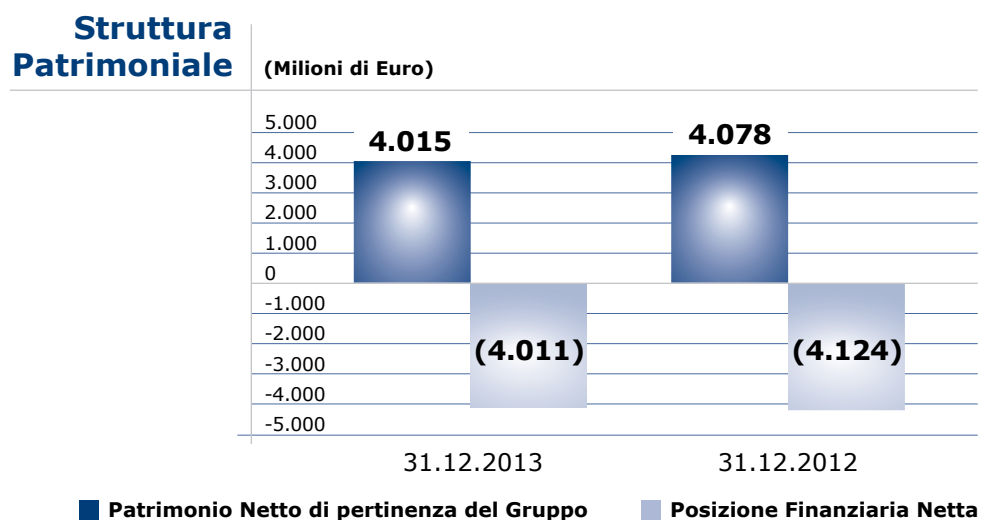
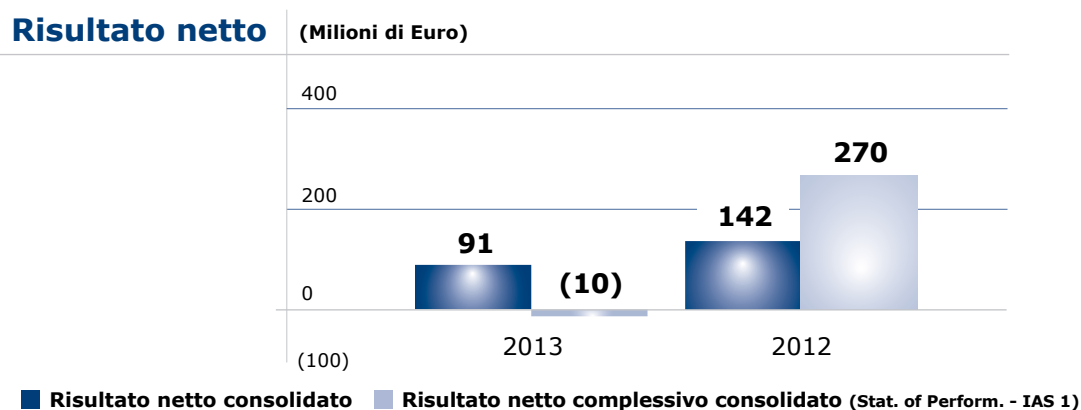
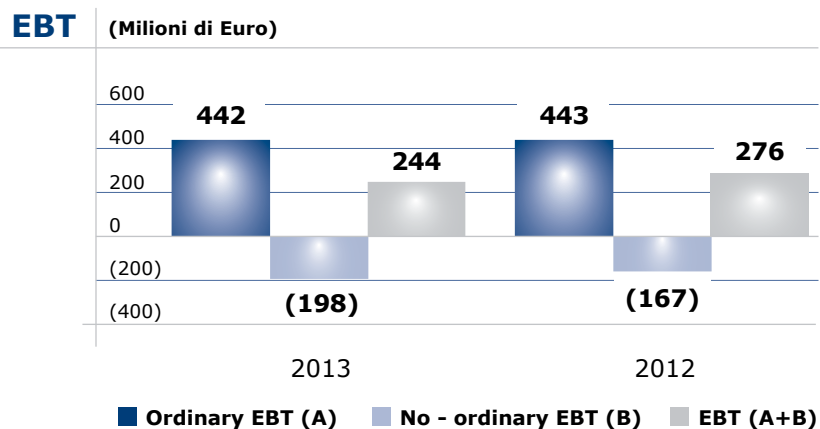
EBITDA (Milioni di Euro)



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

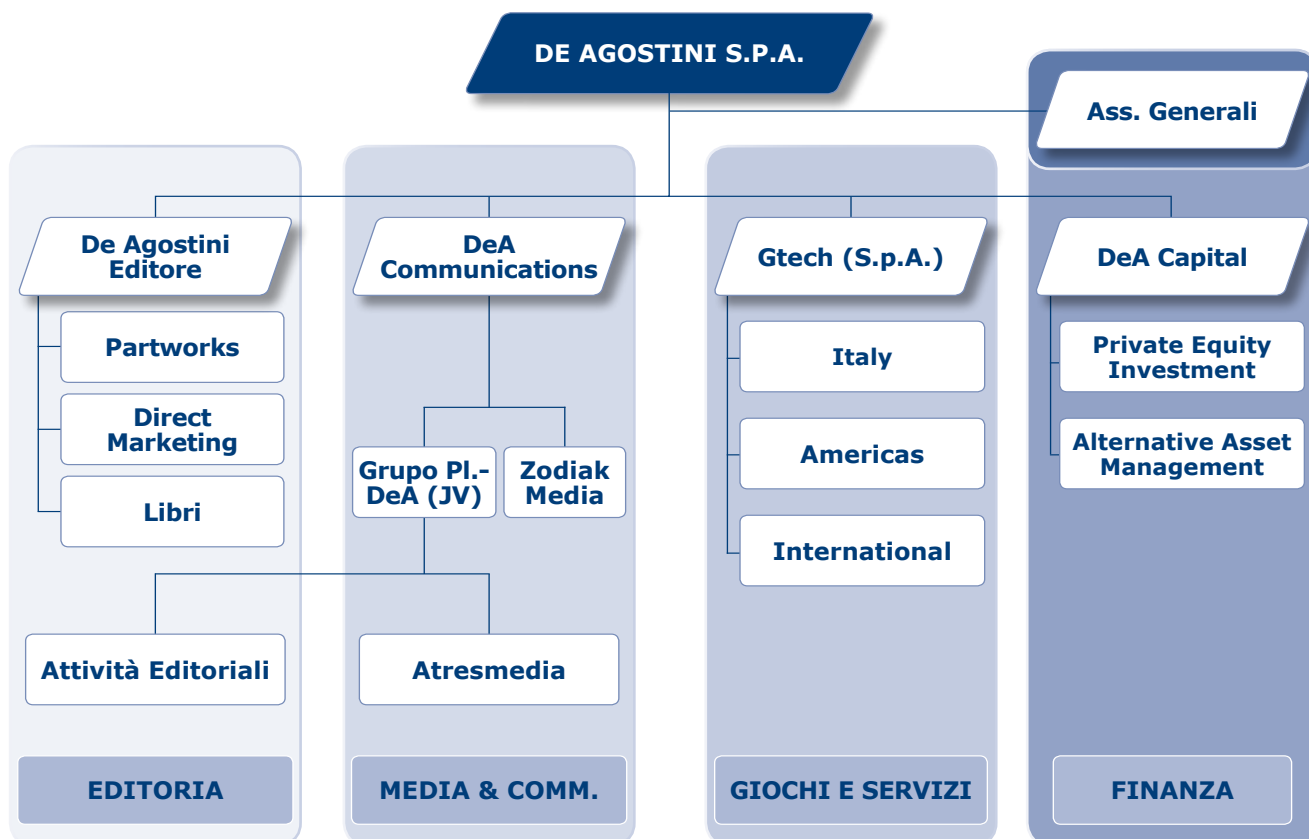
De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività, la cui struttura è così sintetizzabile:

- **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.



Attività EDITORIALI

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

- **Partworks**, che comprende le attività italiane e internazionali dell'Area Collezionabile, 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, dagli *hobby* al cinema, dai prodotti per ragazzi ai corsi di cucina;
- **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 in diversi paesi europei e in Russia attraverso i canali delle vendite per corrispondenza e delle vendite dirette;
- **Libri**, che comprende le attività editoriali tradizionali italiane nei Libri, nella Cartografia e nella Scuola, 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. Si ricorda che 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*. Inoltre, a partire dal 2012 è stato lanciato sulla piattaforma satellitare il nuovo canale "*DeA Sapere*", canale di divulgazione rivolto al *target* famiglie.

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

Fuori dal perimetro societario di De Agostini Editore, vi è la divisione di Attività Editoriali di Grupo Planeta-De Agostini, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación, partecipata da DeA Communications, che ha la responsabilità delle attività editoriali nei settori del Collezionabile e della Formazione in Spagna, Francia, Portogallo, 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 2013 partecipata all'86% circa dal Gruppo De Agostini e al restante 14% da investitori istituzionali e *managers* delle società operative.

La Sub-holding capofila delle Attività Media & Communication è **DeA Communications S.A.** ("DeA Communications"), posseduta al 100% da De Agostini S.p.A.; al 31 dicembre 2013, oltre alla sopra citata Zodiak Media, fanno parte del Settore le seguenti società:

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

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

Attività GIOCHI E SERVIZI

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

La Sub-holding capofila di tali attività è **Gtech S.p.A. (Gtech, già Lottomatica Group S.p.A.)**, 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 e attiva in circa 60 Paesi in tutto il mondo. Gtech 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% circa (al 31 dicembre 2013).

Nel corso del 2013 è stato avviato e finalizzato il piano di riorganizzazione operativa e di *business development* di Gtech - finalizzato a sostenere la crescita, aumentare l'efficienza, dare impulso alla redditività e accelerare il processo di internazionalizzazione del Gruppo per sfruttare pienamente tutte le potenzialità di sviluppo - incentrato su tre aree geografiche, i.e. Italia, Americhe e Internazionale, supportate dalla struttura centrale di prodotti e servizi.

Gtech opera nei seguenti *business*:

- **Lotterie:** opera come *leader* a livello mondiale nel settore dei sistemi di *processing* ad alta sicurezza per le lotterie *on-line*; 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; è 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; in un numero crescente di Stati opera quale "*private manager*", gestendo, con la supervisione degli stessi Stati, tutte le operazioni della Lotteria e le principali attività correlate; opera come concessionario esclusivo in Italia del Lotto e del Gratta & Vinci;
- **Scommesse Sportive:** offre una piattaforma di scommesse sportive, che consiste in un nucleo centrale associato a moduli di supporto; detiene numerose concessioni per la gestione delle scommesse sportive e

ippiche, nonché di eventi non sportivi legati al mondo dello spettacolo, musica, cultura ed eventi di cronaca nazionale e internazionale;

- **Gaming Machine:** progetta, sviluppa, produce e fornisce macchine, giochi, sistemi e *software* per il mercato mondiale regolamentato dei giochi; 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 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;
- **Giochi Interattivi:** offre giochi interattivi come il *poker on-line*, casinò, bingo e altri *skill games*;
- **Servizi Commerciali:** offre servizi di *processing* su elevati volumi di transazioni commerciali non collegate alle Lotterie, tra cui ricariche prepagate per telefonia cellulare, pagamento delle utenze e servizi di biglietteria sportiva e musicale.

Attività FINANZIARIE

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

● PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- Investimenti diretti nel settore servizi, in Europa ed *Emerging Europe*. In particolare, si segnalano le quote di partecipazione in **Générale de Santé**, società *leader* nel settore della sanità privata in Francia (le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi), e 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 1,3 miliardi di Euro di *asset under management*).

- **IDeA FIMIT SGR**, attiva nella gestione di fondi di *real estate* (con circa 9,2 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 2013).

Nel Settore è altresì ricompresa la partecipazione minoritaria (2,3% al 31 dicembre 2013, inviata rispetto 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.).

Attività di HOLDING

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

Al 31 dicembre 2013 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 Gtech, già Lottomatica Group);
- **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 della partecipazione in UTET e del ramo d'azienda "UTET – Scienze Mediche"

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 il ramo d'azienda "UTET – Scienze Mediche", per un corrispettivo simbolico.

Cessione del ramo d'azienda "Centro Europeo di Formazione" (CEF Italia)

In data 28 giugno 2013, con efficacia 1° luglio 2013, De Agostini Editore ha ceduto a terzi il ramo d'azienda "Centro Europeo di Formazione", per un corrispettivo pari a 0,4 milioni di Euro (a cui si può aggiungere un complemento-prezzo sino a massimi 0,4 milioni di Euro, da corrispondersi al raggiungimento di determinati obiettivi di incasso di crediti entro i 30 mesi successivi alla data di cessione).

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Refinancing di Atresmedia e Grupo Planeta-De Agostini

Nel corso del 2013, in attuazione di un programma finalizzato al *refinancing* dell'indebitamento esistente, sono stati accessi due prestiti sindacati rispettivamente in capo ad Atresmedia per complessivi 270 milioni di Euro (scadenza 4 anni), e in capo a Grupo Planeta-De Agostini per complessivi 321 milioni di Euro (scadenza 5 anni).

Acquisizione del controllo totalitario di KM

Nel mese di luglio 2013 Zodiak Media ha acquisito il controllo totalitario della società già controllata, KM, per un corrispettivo pari a 21,6 milioni di Euro (per la quota residua, pari al 49,999%, non posseduta).

Attività GIOCHI E SERVIZI

Piano di riorganizzazione operativa e di *business development*

A decorrere dal 3 giugno 2013 Lottomatica Group ha modificato la propria denominazione sociale in Gtech (S.p.A.), al fine di sviluppare ulteriormente il *business* utilizzando la visibilità del marchio "Gtech" nell'industria mondiale dei giochi.

Nel corso del 2013 è stato avviato e finalizzato il piano di riorganizzazione operativa e di *business development* di Gtech - finalizzato a sostenere la crescita, aumentare l'efficienza, dare impulso alla redditività e accelerare il processo di internazionalizzazione del Gruppo per sfruttare pienamente tutte le potenzialità di sviluppo – incentrato su tre aree geografiche, i.e. Italia, Americhe e Internazionale, supportate dalla struttura centrale di prodotti e servizi.

Acquisizione della gestione della Lotteria del New Jersey

Nel mese di giugno 2013 Northstar New Jersey Lottery Group, *joint venture* nella quale Gtech detiene indirettamente una partecipazione pari al 41% circa, ha firmato il contratto della durata di quindici anni per la gestione della Lotteria del New Jersey, avviata nel corso dell'esercizio.

È previsto che il contratto abbia durata sino al 30 giugno 2029.

Definizione agevolata della vertenza sugli apparecchi di intrattenimento in Italia

In data 15 ottobre 2013 Lottomatica Videolot Rete – avvalendosi di quanto previsto dal Decreto Legge n. 102/2013 (Decreto IMU) che al fine di addivenire in tempi rapidi alla risoluzione di controversie in ambito di danni erariali accertati con sentenza di primo grado offriva la possibilità di definizione agevolata di tali controversie, tramite il versamento di un importo minimo del 25% del danno quantificato nella sentenza di primo grado – ha presentato richiesta di definizione agevolata del contenzioso in corso sugli apparecchi da intrattenimento.

Con sentenza del 30 ottobre 2013, confermata in data 8 novembre 2013, la Corte dei Conti ha fissato l'importo dovuto da Lottomatica Videolot Rete in una somma pari al 30% dell'importo originariamente definito nella sentenza di primo grado, pari a 100 milioni di Euro; Lottomatica Videolot Rete ha quindi versato l'importo residuo pari a 10 milioni di Euro, in aggiunta ai 20 milioni di Euro già precedentemente versati.

Definizione di pendenze fiscali

Nel mese di dicembre 2013 Gtech ha raggiunto un accordo con l'Agenzia delle Entrate in Italia per la definizione di alcune pendenze fiscali, in particolare relative alla riorganizzazione societaria e conseguente ristrutturazione dei rapporti di credito *intercompany* connessi all'acquisizione di Gtech Holding Corporation nel 2006, al procedimento sul Bingo in Italia per il periodo 2002-2004, nonché ad alcuni rilievi relativi ad acquisizioni nel settore delle *Gaming Machines* finalizzate negli anni 2007-2008.

L'esborso complessivo è risultato pari a 34,7 milioni di Euro, di cui 6,3 milioni di Euro già accantonati negli esercizi precedenti.

Attività FINANZIARIE

Acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione in IDEa FIMIT SGR

In data 29 aprile 2013 DeA Capital ha acquistato da Inarcassa il 2,98% del capitale sociale di IDEa FIMIT SGR, arrivando così a detenerne il 64,28%, per un corrispettivo pari a circa 6 milioni di Euro; sono stati esclusi dalla compravendita gli strumenti finanziari partecipativi emessi dalla stessa IDEa FIMIT SGR di proprietà di Inarcassa.

Acquisizione del ramo d'azienda Colliers Real Estate Services Italia

In data 16 ottobre 2013 la controllata Innovation Real Estate ("IRE") ha completato l'acquisizione del ramo d'azienda "Colliers Real Estate Services Italia", concernente le attività di *property, facility, project management* e servizi tecnici immobiliari (quali servizi di *due diligence*, di regolarizzazioni, ecc.), a fronte di un pagamento con azioni IRE di nuova emissione e l'ingresso del precedente proprietario dello stesso ramo d'azienda, Colliers, nel capitale sociale di IRE.

In particolare, a fronte della predetta acquisizione è stata riconosciuta a Colliers una quota pari al 3% del capitale sociale di IRE; a 24 mesi dall'acquisizione, subordinatamente al raggiungimento dei risultati previsti nel piano industriale del predetto ramo d'azienda, è previsto il riconoscimento di un ulteriore 3%.

Le parti hanno altresì convenuto che in caso di una consistente *over-performance* del ramo d'azienda sia riconosciuto a Colliers un ulteriore 2% di IRE, mediante collocamento di un'ulteriore *tranche* di aumento di capitale in denaro (al valore nominale).

Cessione da parte di Générale de Santé delle attività psichiatriche

In data 18 dicembre 2013 la partecipata Générale de Santé ha finalizzato la cessione al gruppo australiano Ramsay Health Care della propria divisione psichiatrica (Medipsy), con un fatturato di circa 150 milioni di Euro e 29 cliniche sul territorio francese.

Con la predetta cessione e la vendita di quattro centri di riabilitazione, Générale de Santé ha completato l'annunciato piano di rifocalizzazione sulle attività di medicina, chirurgia e ostetricia e sulle cliniche di riabilitazione comprese nei poli geografici in cui il Gruppo è organizzato.

L'insieme delle operazioni sopra citate ha comportato un beneficio pari a circa 200 milioni di Euro sulla posizione finanziaria netta della partecipata.

Evoluzione dell'investimento in Assicurazioni Generali

Al 31 dicembre 2013 De Agostini S.p.A. è risultata indirettamente proprietaria del 2,3% circa del capitale di Assicurazioni Generali ovvero di n. 35.190.000 azioni della stessa (invariate rispetto al 31 dicembre 2012).

Le suddette azioni sono state valutate nei prospetti contabili consolidati circa 602 milioni di Euro, sulla base della quotazione di borsa al 31 dicembre 2013 (17,10 Euro/azione, rispetto a 13,74 Euro/azione al 31 dicembre 2012), con un adeguamento positivo registrato nella riserva di *fair value*, pari a +118 milioni di Euro.

Attività di HOLDING

Dividendi incassati / pagati

Nel mese di giugno 2013 l'Assemblea degli Azionisti della Società ha approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2012, chiuso con un utile netto pari a 15,8 milioni di Euro, deliberando come dividendo l'integrale distribuzione del risultato di periodo e la parziale distribuzione della riserva straordinaria per 19,2 milioni di Euro.

Nel corso del 2013, oltre ai dividendi incassati dalle società comprese nel perimetro di Holding (per 0,2 milioni di Euro), De Agostini S.p.A. ha incassato dividendi dalle Sub-holdings per 67,6 milioni di Euro circa, interamente riferibili a Gtech (già Lottomatica Group).

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

In data 29 giugno 2013 l'Assemblea Straordinaria di De Agostini S.p.A. ha deliberato l'aumento a pagamento del capitale sociale per massimi Euro 2.423.208, mediante l'emissione di massime n. 2.423.208 nuove azioni da offrire, con l'esclusione del diritto d'opzione, alla società neo-costituita Investendo Due (S.r.l.); in data 18 luglio 2013, detto aumento del capitale sociale è stato interamente sottoscritto e versato dalla stessa Investendo Due, che è conseguentemente diventata azionista di De Agostini S.p.A. con una quota di partecipazione pari al 5,303% circa del relativo capitale sociale.

Le azioni sottoscritte da Investendo Due sono soggette a un "privilegio" a favore delle azioni esistenti al 31 dicembre 2012 nella distribuzione di alcune riserve, secondo quanto disciplinato nel nuovo testo di statuto sociale adottato a seguito delle deliberazioni della predetta Assemblea Straordinaria.

Va segnalato che Investendo Due è partecipata (direttamente e/o indirettamente) al 99% da Amministratori e Dirigenti di De Agostini S.p.A. e all'1% da B&D Holding.

Refinancing di De Agostini S.p.A.

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, al fine di allungare la *maturity* di linee in essere per un medesimo importo.

Successivamente, in data 30 ottobre 2013 De Agostini S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario con UBI-Banca Regionale Europea per un ammontare complessivo pari a 170 milioni di Euro - in sostituzione della linea UBI-BRE di 150 milioni di Euro e della linea UBI (ex Centrobanca) di 50 milioni di Euro, quest'ultima non utilizzata - di durata 4,5 anni.

Cessione delle azioni UniCredit

Nel corso del 1° Semestre 2013 De Agostini S.p.A. ha venduto sul mercato in varie *tranches* la totalità delle azioni detenute in UniCredit, per un incasso complessivo pari a 26,9 milioni di Euro e una plusvalenza di 12,9 milioni di Euro.

Equity derivatives su azioni Gtech (già Lottomatica Group)

In data 29 agosto 2013 sono state completate le operazioni di *unwinding* degli *Equity Derivatives* aventi come sottostante n. 3.264.000 azioni Gtech (già Lottomatica Group), con un impatto positivo a conto economico pari a circa 14 milioni di Euro (e un impatto equivalente sulla Posizione Finanziaria Netta Consolidata).

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 2013".

Si fa presente che relativamente al 2012 è stata predisposta altresì una situazione "Pro-Forma", che esclude il contributo di B&D Finance, consolidata sino alla data di scissione avvenuta nel dicembre 2012.

Milioni di Euro	2013	2012 Pro-Forma	2012	Variazione vs. 2012	
				Assoluta	%
Ricavi Netti	4.906	5.097	5.097	(191)	-4%
EBITDA	1.155	1.151	1.168	(13)	-1%
Ammort.ed altre partite non monetarie	(525)	(533)	(533)	8	
Ris. Partecipazioni ad equity	7	(11)	(11)	18	
ORDINARY EBIT	637	607	624	13	2%
Proventi / (Oneri) finanziari	(195)	(178)	(181)	(14)	
ORDINARY EBT (A)	442	429	443	(1)	0%
Impairment	(97)	(117)	(121)	24	
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(101)	(46)	(46)	(55)	
NO - ORDINARY EBT (B)	(198)	(163)	(167)	(31)	-19%
EBT (A+B)	244	266	276	(32)	-12%
Imposte	(151)	(122)	(124)	(27)	n.a.
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(2)	(10)	(10)	8	n.a.
Risultato netto consolidato	91	134	142	(51)	-36%
<i>Di cui:</i>					
<i>Risultato netto di pertinenza di Terzi</i>	<i>67</i>	<i>110</i>	<i>110</i>	<i>(43)</i>	<i>n.a.</i>
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	24	24	32	(8)	n.a.

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione	
			Assoluta	%
Posizione Finanziaria Netta	(4.011)	(4.124)	113	3%
<i>Di cui:</i>				
<i>Giochi e Servizi</i>	<i>(2.478)</i>	<i>(2.523)</i>	<i>45</i>	<i>2%</i>

3.2 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2013 sono risultati pari a 4.906 milioni di Euro, con un decremento di 191 milioni di Euro rispetto al 2012 (5.097 milioni di Euro), ripartiti come segue:

Ricavi Netti					
<i>Milioni di Euro</i>	2013	%	2012	%	Variazione
Attività Editoriali	1.123	22,9%	1.252	24,6%	(129)
Attività Media & Communication	635	12,9%	683	13,4%	(48)
Attività Giochi e Servizi	3.063	62,4%	3.076	60,3%	(13)
Attività Finanziarie	93	1,9%	90	1,8%	3
Attività di Holding / Elisioni intersettoriali	(8)	-0,2%	(4)	-0,1%	(4)
Totale Gruppo	4.906	100,0%	5.097	100,0%	(191)

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 1.123 milioni di Euro, con un decremento di 129 milioni di Euro rispetto al 2012 (-10,3%), che ha interessato principalmente le aree di *business* Partworks (-117 milioni di Euro, di cui effetto FRX YEN / EUR per -38 milioni di Euro) e Direct Marketing (-19 milioni di Euro).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Media & Communication** sono risultati pari a 635 milioni di Euro, in calo di 48 milioni di Euro rispetto al 2012 (-7,0%), imputabili principalmente alle minori *performance* di Zodiak Media (-65 milioni di Euro), in parte compensati da maggiori ricavi di Atresmedia, anche riconducibili al consolidamento di *la Sexta* su anno intero nel 2013 (a decorrere dal 5 ottobre nel 2012).

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 3.063 milioni di Euro, in leggero calo rispetto al 2012 (3.076 milioni di Euro), principalmente imputabile all'Italia (-79 milioni di Euro rispetto al 2012) e all'Internazionale (-56 milioni di Euro rispetto al 2012), parzialmente compensati dalle Americhe (+122 milioni di Euro rispetto al 2012).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 93 milioni di Euro, con un incremento di 3 milioni di Euro rispetto al 2012, e sono principalmente riferibili alle commissioni da *Alternative Asset Management*.

EBITDA (Margine Operativo Lordo)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 1.155 milioni di Euro, in leggero calo (-1%) rispetto all'esercizio precedente, ripartito come segue:

EBITDA					
<i>Milioni di Euro</i>	2013	%	2012	%	Variazione
Attività Editoriali	43	3,7%	47	4,0%	(4)
Attività Media & Communication	44	3,8%	63	5,4%	(19)
Attività Giochi e Servizi	1.067	92,4%	1.032	88,4%	35
Attività Finanziarie	47	4,1%	29	2,5%	18
Attività di Holding / Elisioni intersettoriali	(46)	-4,0%	(3)	-0,3%	(43)
Totale Gruppo	1.155	100%	1.168	100%	(13)

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 43 milioni di Euro, in calo di 4 milioni di Euro rispetto al 2012, in particolare per la contrazione dei fatturati, solo in parte compensata da *savings* realizzati sul costo del venduto e sui costi di struttura.

L'EBITDA delle **Attività Media & Communication** è risultato pari a 44 milioni di Euro, in calo di 19 milioni di Euro rispetto al 2012, imputabili principalmente alla minore *performance* di Zodiak Media.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 1.067 milioni di Euro, con una crescita di 35 milioni di Euro rispetto al 2012 (+3,4%), imputabile principalmente alla buona *performance* delle Americhe.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 47 milioni di Euro e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo da Assicurazioni Generali per 7 milioni di Euro (8 milioni di Euro nel 2012); l'incremento rispetto al 2012, pari complessivamente a +18 milioni di Euro, riflette principalmente minori costi / oneri finanziari in capo a DeA Capital.

L'EBITDA delle **Attività di Holding / Elisioni Intersettoriali** è risultato negativo per 46 milioni di Euro, in peggioramento di 43 milioni di Euro rispetto al 2012 (che rifletteva i proventi relativi alla chiusura dei *Relative Performance Swap* su azioni Assicurazioni Generali, per +29 milioni di Euro, e il contributo di B&D Finance, scissa nel mese di dicembre 2012, per +16 milioni di Euro).

ORDINARY EBIT

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 si è attestato a 637 milioni di Euro, dopo ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi 525 milioni di Euro e risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per complessivi 7 milioni di Euro.

Il miglioramento dell'ORDINARY EBIT del 2013 rispetto al dato del 2012, per +13 milioni di Euro, riflette minori ammortamenti e altre partite non monetarie per +8 milioni di Euro e il miglior risultato delle partecipazioni valutate ad *equity* per +18 milioni di Euro.

ORDINARY EBIT			
<i>Milioni di Euro</i>	2013	2012	Variazione
EBITDA	1.155	1.168	(13)
Ammort.ed altre partite non monetarie	(525)	(533)	8
Ris. Partecipazioni ad <i>equity</i>	7	(11)	18
ORDINARY EBIT	637	624	13

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

- per 265 milioni di Euro agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività immateriali (271 milioni di Euro nel 2012);
- per 260 milioni di Euro agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività materiali (262 milioni di Euro nel 2012).

Nel 2013 il Gruppo ha contabilizzato risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 7 milioni di Euro, rispetto a risultati negativi per 11 milioni di Euro nel 2012; entrambi i valori sono riconducibili sostanzialmente al risultato di Santè, controllante di GDS e partecipata da DeA Capital (+7 milioni di Euro nel 2013, rispetto a -11 milioni di Euro nel 2012).

Risultato netto

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

Risultato netto			
<i>Milioni di Euro</i>	2013	2012	Variazione
ORDINARY EBIT	637	624	13
Proventi / (Oneri) finanziari	(195)	(181)	(14)
ORDINARY EBT (A)	442	443	(1)
Impairment	(97)	(121)	24
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(101)	(46)	(55)
NO - ORDINARY EBT (B)	(198)	(167)	(31)
EBT (A+B)	244	276	(32)
Imposte	(151)	(124)	(27)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(2)	(10)	8
Risultato netto consolidato	91	142	(51)
<i>Di cui:</i>			
Risultato netto di pertinenza di Terzi	67	110	(43)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	24	32	(8)

L'ORDINARY EBT per l'Esercizio 2013 ha presentato un valore positivo per 442 milioni di Euro, sostanzialmente allineato al 2012, dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per 195 milioni di Euro (negativo di 181 milioni di Euro nel 2012).

Con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2013 (confrontato con i corrispondenti valori del 2012), è ripartito come segue:

- -11 milioni di Euro relativi alle Attività Editoriali (-10 milioni di Euro nel 2012);
- -18 milioni di Euro relativi alle Attività Media & Communication (-22 milioni di Euro nel 2012);
- -162 milioni di Euro relativi alle Attività Giochi e Servizi (-154 milioni di Euro nel 2012);
- -4 milioni di Euro relativi alle Attività di Holding (+5 milioni di Euro nel 2012).

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria - ricomprese nel NO-ORDINARY EBT - sono stati registrati

oneri per complessivi -198 milioni di Euro nel 2013, rispetto a oneri per complessivi -167 milioni di Euro nel 2012. In particolare, relativamente al 2013 si segnalano le seguenti poste:

- *Impairment* per -97 milioni di Euro, di cui -22 milioni di Euro relativi alle Attività Media & Communication e -62 milioni di Euro relativi alle Attività Finanziarie;
- *Altri proventi / (oneri) non ricorrenti* per -101 milioni di Euro, di cui -30 milioni di Euro relativi ad oneri per la definizione agevolata della vertenza sugli apparecchi da intrattenimento di Gtech in Italia, -28 milioni di Euro per la chiusura dei contenziosi fiscali della stessa Gtech e -20 milioni di Euro per l'allineamento di valore della partecipazione in Santé (a seguito dell'entrata in una negoziazione in esclusiva per la cessione di Générale de Santé nel 2014).

Con riferimento alle imposte, il carico fiscale per l'Esercizio 2013 ha presentato un costo per 151 milioni di Euro (rispetto ad un costo per 124 milioni di Euro nel 2012, che aveva beneficiato di componenti non ricorrenti legate al recupero di perdite pregresse nell'ambito del consolidato fiscale nazionale).

Il "Risultato netto delle attività cedute / discontinue" nel 2013 si è attestato a -2 milioni di Euro (-10 milioni di Euro nel 2012), relativi al contributo di UTET, di UTET - Scienze Mediche, del Centro Europeo di Formazione e di alcune società / rami d'attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini.

Nel 2013 il Risultato netto di pertinenza di Terzi, positivo per 67 milioni di Euro (rispetto al valore positivo per 110 milioni di Euro nel 2012), ha riflesso principalmente:

- -9 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo Zodiak Media (-12 milioni di Euro nel 2012);
- +102 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo Gtech, inclusa la quota relativa a Lotterie Nazionali, titolare della concessione del Gratta & Vinci (+127 milioni di Euro nel 2012);
- -26 milioni di Euro relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo DeA Capital (-5 milioni di Euro nel 2012).

Il Risultato Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato nel 2013 ad un valore positivo di circa 24 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo pari a 32 milioni di Euro nel precedente esercizio, in linea con il dato Pro-Forma 2012 (escluso il contributo di B&D Finance).

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, quale sommatoria della parte registrata a conto economico e di quella rilevata direttamente a patrimonio netto:

Statement of Performance - IAS 1		
<i>Milioni di Euro</i>	2013	2012
Risultato netto consolidato (A)	91	142
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo		
Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita	55	180
Utili / (Perdite) da differenze cambio	(166)	(44)
Utili / (Perdite) da strumenti di copertura	7	(15)
Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	9	2
Effetto fiscale	(2)	5
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo		
Utili / (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	(4)	-
Effetto fiscale	-	-
Altri utili / (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto (B)	(101)	128
Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B)	(10)	270
<i>Di cui:</i>		
<i>di pertinenza di Terzi</i>	<i>(10)</i>	<i>120</i>
di pertinenza del Gruppo	-	150

La voce Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita ha registrato nel 2013 un saldo positivo per 55 milioni di Euro (180 milioni di Euro nel 2012), riconducibile all'adeguamento positivo al *fair value* dell'investimento in Assicurazioni Generali per +118 milioni di Euro (+80 milioni di Euro nel 2012), in parte ridotto dall'adeguamento negativo al *fair value* dell'investimento in Kenan Investments per -91 milioni di Euro (positivo per +97 milioni di Euro nel 2012).

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 particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi (-152 milioni di Euro).

In sintesi, il Risultato Complessivo di pertinenza del Gruppo si è attestato in sostanziale pareggio nel 2013, rispetto ad un valore positivo di circa 150 milioni di Euro nel 2012.

3.4 Situazione patrimoniale

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

<i>Milioni di Euro</i>	Variazione		
	31.12.2013	31.12.2012	Assoluta
Avviamento	3.746	3.891	(145)
Altre attività immateriali	1.407	1.518	(111)
Attività materiali	1.030	1.077	(47)
Investimenti	1.565	1.510	55
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	721	792	(71)
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	210	120	90
TOTALE	8.679	8.908	(229)
<i>a copertura:</i>			
Passività Finanziarie	4.664	4.830	(166)
Patrimonio Netto	4.015	4.078	(63)

Avviamento

Al 31 dicembre 2013 l'Avviamento è risultato pari a 3.746 milioni di Euro (3.891 milioni di Euro Euro al 31 dicembre 2012), composto come segue:

- 37 milioni di Euro riferiti alle Attività Editoriali (in linea con il 2012), imputabili alla Scuola per 34 milioni di Euro;
- 437 milioni di Euro riferiti alle Attività Media & Communication (468 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riconducibili alle acquisizioni nel settore del *Content Production*. La variazione rispetto al 31 dicembre 2012 è legata all'evoluzione della differenza da conversione (-10 milioni di Euro), in particolare sull'avviamento in valuta di Zodiak Television e di RDF Media, nonché all'*impairment* effettuato nell'anno per complessivi -22 milioni di Euro;
- 3.115 milioni di Euro riferiti alle Attività Giochi e Servizi (3.208 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), di cui 1.340 milioni di Euro relativi all'Italia, 1.175 milioni di Euro alle Americhe e 600 milioni di Euro all'Internazionale; la variazione rispetto al 31 dicembre 2012, pari complessivamente a -93 milioni di Euro, è principalmente riconducibile all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta (-104 milioni di Euro);
- 157 milioni di Euro riferiti alle Attività Finanziarie (178 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riferibili

principalmente a IDeA FIMIT (124 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, rispetto a 146 milioni di Euro al 31 dicembre 2012). La variazione rispetto al 31 dicembre 2012, pari complessivamente a -21 milioni di Euro, è principalmente riconducibile all'*impairment* effettuato nell'anno per complessivi -22 milioni di Euro sull'avviamento di IDeA FIMIT.

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 2013 le Altre attività immateriali si sono attestate a 1.407 milioni di Euro (1.518 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riferibili:

- per 44 milioni di Euro alle Attività Editoriali (40 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riferibili principalmente agli investimenti editoriali relativi alla Scuola, a diritti di utilizzo di opere dell'ingegno e a *software* di base e programmi applicativi;
- per 27 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (38 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), la cui componente principale è costituita dai diritti e *format*;
- per 1.257 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (1.334 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riferibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati;
- per 79 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (106 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riconducibili principalmente ai *customer contracts* relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency* di DeA Capital.

La voce sconta ammortamenti e riduzioni di valore nel periodo per 265 milioni di Euro (271 milioni di Euro nel 2012).

Attività materiali

Al 31 dicembre 2013 le Attività materiali sono risultate pari a 1.030 milioni di Euro (1.077 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), ripartite come segue:

- immobili pari a 93 milioni di Euro (76 milioni di Euro al 31 dicembre 2012);
- altre attività materiali pari a 937 milioni di Euro (1.001 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

La voce "Immobili", pari complessivamente a 93 milioni di Euro, è riferita:

- per 24 milioni di Euro alle Attività Editoriali (25 milioni di Euro al 31 dicembre 2012);
- per 4 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (3 milioni di Euro al 31 dicembre 2012);
- per 62 milioni di Euro alle Attività Giochi a Servizi (46 milioni di Euro al 31 dicembre 2012);
- per 3 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (2 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

La voce sconta ammortamenti e riduzioni di valore nel periodo per 11 milioni di Euro (11 milioni di Euro nel 2012).

La voce "Altre attività materiali", pari complessivamente a 937 milioni di Euro, è riferita:

- per 9 milioni di Euro alle Attività Editoriali (10 milioni di Euro al 31 dicembre 2012);
- per 7 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (8 milioni di Euro al 31 dicembre 2012);
- per 911 milioni di Euro alle Attività Giochi a Servizi (974 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), riferibili sostanzialmente a terminali e sistemi;
- per 2 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (1 milione di Euro al 31 dicembre 2012);
- per 8 milioni di Euro alle Attività di Holding (8 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

La voce sconta ammortamenti e riduzioni di valore nel periodo per 248 milioni di Euro (250 milioni di Euro nel 2012).

Investimenti

Al 31 dicembre 2013 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.565 milioni di Euro, in crescita di 55 milioni di Euro rispetto al saldo di fine 2012, pari a 1.510 milioni di Euro; di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti			
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Investimenti immobiliari	26	27	(1)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	285	274	11
Finanziamenti e crediti	62	42	20
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.162	1.131	31
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	30	36	(6)
Totale Gruppo	1.565	1.510	55

Al 31 dicembre 2013 gli investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 26 milioni di Euro, imputabili

per 10 milioni di Euro a De Agostini S.p.A. e per 16 milioni di Euro a Nova Immobiliare. La voce sconta ammortamenti del periodo pari a 1 milione di Euro (in linea con il 2012).

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono principalmente Santé per 221 milioni di Euro (226 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e Sigla Luxembourg per 12 milioni di Euro (12 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), entrambe nel perimetro di attività di DeA Capital.

I Finanziamenti e crediti ammontano a 62 milioni di Euro e si riferiscono principalmente al *quasi-equity loan* concesso alla partecipata Santé, per 29 milioni di Euro (26 milioni di Euro nel 2012).

Al 31 dicembre 2013 le Attività finanziarie disponibili per la vendita sono risultate pari a 1.162 milioni di Euro, rispetto a 1.131 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. Queste riflettono principalmente partecipazioni detenute senza finalità di *trading* e quote in fondi comuni di investimento. Di seguito è riportata la composizione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per settore di attività:

Attività finanziarie disponibili per la vendita					
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2013	%	31.12.2012	%	Variazione
Attività Editoriali	1	0,1%	1	0,1%	-
Attività Media & Communication	2	0,2%	2	0,2%	-
Attività Giochi e Servizi	11	0,9%	6	0,5%	5
Attività Finanziarie	990	85,2%	981	86,7%	9
Attività di Holding	158	13,6%	141	12,5%	17
Totale Gruppo	1.162	100%	1.131	100%	31

La maggiore attività è riferita all'investimento in Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 602 milioni di Euro (484 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), alla quotazione di borsa alla data del 31 dicembre 2013 (17,10 Euro per azione).

Sono inoltre ricompresi nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita gli investimenti in fondi (per 174 milioni di Euro, di cui 166 milioni di Euro detenuti tramite le Attività Finanziarie e 8 milioni di Euro tramite le Attività di Holding, rispetto a 176 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e Altre partecipazioni / attività (per 386 milioni di Euro, di cui 222 milioni di Euro riferibili alle Attività Finanziarie e 150 milioni di Euro alle Attività di Holding, rispetto a 471 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Il decremento relativo alle Altre partecipazioni / attività, pari complessivamente a -85 milioni di Euro, è riconducibile per -91 milioni di Euro a Kenan Investments (133 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, rispetto a 224 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, interamente per la variazione negativa di *fair value*).

Al 31 dicembre 2013 le Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico, complessivamente pari a 30 milioni di Euro (36 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), sono riferite per 18 milioni di Euro alle Attività di Holding (18 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e per 12 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (17 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2013 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a 210 milioni di Euro (120 milioni di Euro al 31 dicembre 2012). Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo, confrontate con i corrispondenti valori a fine 2012:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Saldo netto Crediti/debiti commerciali	(56)	(154)	98
Saldo netto Attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1	11	(10)
Saldo netto Attività/passività relative a <i>Joint Venture</i>	344	339	5
Saldo netto Attività/passività fiscali	(150)	(128)	(22)
Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo	249	237	12
Accantonamenti	(178)	(185)	7
Totale Gruppo	210	120	90

Il saldo netto della voce "Crediti / debiti commerciali" è composto da crediti commerciali per complessivi 1.150 milioni di Euro (1.113 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e debiti commerciali per complessivi 1.206 milioni di Euro (1.267 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Al 31 dicembre 2013 la voce "Attività / passività in dismissione" è risultata pari a 1 milione di Euro (11 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), interamente riferiti alla partecipazione in Soprarno SGR, per la quale è stata sottoscritta nel 2013 una lettera di intenti per la cessione, finalizzata nel 2014.

Le Attività e Passività relative a *Joint Venture* sono riferite principalmente a Grupo Planeta-De Agostini e 'm-dis' Distribuzione Media. Al 31 dicembre 2013 le Attività relative a *Joint Venture* si sono attestate complessivamente a 791 milioni di Euro (787 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), mentre le Passività a 447 milioni di Euro (448 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Il saldo netto della voce "Attività / passività fiscali" include attività per imposte anticipate pari a 71 milioni di Euro (73 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e passività per imposte differite pari a 166 milioni di Euro (182 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Il saldo netto della voce "Altri elementi dell'attivo / passivo" include Altri elementi dell'attivo per complessivi 678 milioni di Euro (648 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), di cui Rimanenze di magazzino per 333 milioni di Euro (357 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e Altri elementi del passivo per complessivi 429 milioni di Euro (411 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Al 31 dicembre 2013 gli Accantonamenti, pari a 178 milioni di Euro (185 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 19 milioni di Euro (20 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), da altri fondi riferibili al personale per 54 milioni di Euro (25 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), dal fondo indennità suppletiva agenti per 5 milioni di Euro (5 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 97 milioni di Euro (132 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2013 il Patrimonio Netto Consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 4.015 milioni di Euro (rispetto a 4.078 milioni di Euro a fine 2012); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 2.427 milioni di Euro (rispetto a 2.443 milioni di Euro a fine 2012), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.588 milioni di Euro (rispetto a 1.635 milioni di Euro a fine 2012).

Il decremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo, pari complessivamente a -16 milioni di Euro nel corso del 2013, ha riflesso quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2013 per +24 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per -35 milioni di Euro;
- impatto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle attività disponibili per la vendita per complessivi +69 milioni di Euro, in particolare relativi all'apprezzamento dell'investimento in Assicurazioni Generali (pari a +118 milioni di Euro), in parte compensato dalla riduzione di valore di Kenan Investments (pro-quota *fully diluted* pari a -59 milioni di Euro);
- altre variazioni per complessivi -74 milioni di Euro, legati principalmente all'impatto derivante dalle differenze-cambio conseguenti alla conversione dei bilanci delle controllate estere del Gruppo la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro (per complessivi -100 milioni di Euro, in particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi per -87 milioni di Euro).

Il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi ha presentato una variazione complessiva pari a -47 milioni di Euro, legata a quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2013 per +67 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per complessivi -94 milioni di Euro, attribuibile in larga misura agli azionisti terzi di Gtech;
- altre variazioni per complessivi -20 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			
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Attività Editoriali	(137)	(147)	10
Attività Media & Communication	(373)	(690)	317
Attività Giochi e Servizi	(2.478)	(2.523)	45
Attività Finanziarie	(127)	(122)	(5)
Attività di Holding	(896)	(642)	(254)
Totale Gruppo	(4.011)	(4.124)	113

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 2013 è risultata pari a -128 milioni di Euro (-124 milioni di Euro al 31 dicembre 2012) 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 2013 ha riflesso sostanzialmente l'esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital (-1 milione 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 2013 è risultato negativo per -896 milioni di

Euro, di cui debiti verso banche per -1.050 milioni di Euro, Prestito Obbligazionario Convertibile De Agostini S.p.A. per -80 milioni di Euro, disponibilità liquide per +147 milioni di Euro e altre attività / passività per +87 milioni di Euro (inclusi i finanziamenti *intercompany* alle Sub-holdings).

Il saldo di PFN al 31 dicembre 2013 delle **Attività di Holding** include l'effetto derivante dalla **fusione per incorporazione in De Agostini S.p.A. di De Agostini Communications** (-311 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, precedentemente inclusi nelle Attività Media & Communication). Rettificando la variazione di tale effetto, il saldo di PFN al 31 dicembre 2013 ha registrato **un miglioramento di +57 milioni di Euro** rispetto al saldo a fine 2012, riconducibile principalmente

all'incasso di dividendi per +82 milioni di Euro e al pagamento di dividendi per -35 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 2013 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

<i>Milioni di Euro</i>	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2013	di cui in PFN
TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	1.110	21
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	1.103	14
<i>Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico</i>	7	7
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	47	47
TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI	81	22
<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	59	0
<i>Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico</i>	22	22
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI	15	15
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	721	721
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(4.168)	(4.168)
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(497)	(497)
PFN - Totale Gruppo (escluse Joint Venture)	(2.691)	(3.839)
PFN Consolidata della <i>Joint Venture</i> Grupo Planeta-De Agostini		(166)
PFN Consolidata della <i>Joint Venture</i> Gruppo M-DIS		(4)
PFN Consolidata altre <i>Joint Venture</i> Gruppo Gtech		(2)
PFN - Totale Gruppo (incluse Joint Venture)		(4.011)

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 2013, così come al 31 dicembre 2012, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in azioni Assicurazioni Generali e 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 2013.

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 richieste di risarcimento 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, IDeA Capital Funds SGR e IRE / IRE Advisory) 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 e *l'asset management*) 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 2013 il contesto di riferimento per le Attività Editoriali è rimasto nel complesso critico, seppure con importanti differenziazioni a livello geografico e di prodotto / *business*.

Il 2013 ha rappresentato un anno di forte impegno sia nell'esecuzione degli interventi di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale, necessari per ripristinare le condizioni di stabile equilibrio economico nelle aree in perdita o che stanno più risentendo di fenomeni di contrazione nei propri mercati di riferimento, sia nella ricerca di nuovi sbocchi di mercato e nel rinnovamento della propria offerta di prodotto.

Nel quadro di razionalizzazione del portafoglio di attività si inserisce la cessione, perfezionata nel corso del 2013, dei rami d'azienda "Centro Europeo di Formazione" (CEF Italia) e "UTET - Scienze Mediche". I risultati di tali rami sono stati classificati tra le "*Discontinued Operations*", come previsto dall'IFRS 5.

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

ATTIVITÀ EDITORIALI					
<i>Milioni di Euro</i>	2013	%	2012	%	Variazione
Ricavi	1.123	100,0%	1.252	100,0%	-10,3%
EBITDA	43	3,8%	47	3,8%	-8,5%
EBT	11	1,0%	16	1,3%	-31,3%
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(2)	-0,2%	0	0,0%	n.a.

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Capitale Investito Netto	338	352	(14)
Posizione Finanziaria Netta	(137)	(147)	10
Patrimonio Netto Totale	201	205	(4)

Ricavi

I Ricavi realizzati nel 2013, inclusivi del contributo delle *joint ventures* – Grupo Planeta-De Agostini e M-Dis – sono risultati complessivamente pari a 1.123 milioni di Euro, in diminuzione di 129 milioni di Euro rispetto al 2012 (-10,3%).

Di seguito si evidenziano i ricavi dell'Esercizio 2013, confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente, suddivisi per aree di *business*:

Milioni di Euro	2013	%	2012	%	Variazione
Collezionabile	630	56,1%	747	59,7%	-15,6%
Direct Marketing	353	31,5%	372	29,7%	-5,0%
Libri	86	7,6%	91	7,3%	-5,9%
Formazione	31	2,8%	32	2,6%	-1,9%
Digital	21	1,9%	12	1,0%	74,2%
Altro	2	0,2%	(2)	-0,2%	n.a.
TOTALE RICAVI	1.123	100,0%	1.252	100,0%	-10,3%

Collezionabile (Partworks)

Il **Collezionabile** ha realizzato nel 2013 ricavi pari a 630 milioni di Euro, in flessione di 117 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente. Di seguito si commentano gli andamenti nei principali Paesi.

In Giappone si è registrata nel 2013 una flessione interamente imputabile alla forte svalutazione dello Yen nei confronti dell'Euro: a tassi di cambio costanti, il fatturato mostrerebbe invece una crescita. Il Gruppo si conferma *leader* del mercato anche grazie alla pubblicazione nel 2013 di due opere di successo (*Robi e Japanese Castle data file*).

In Russia i ricavi hanno registrato – come da attese – una flessione nell'anno, per effetto del minor numero di lanci sul mercato, in coerenza con la strategia di premiare l'efficienza operativa e la profittabilità dopo periodi di forte crescita. Anche in Ucraina, dopo alcuni anni di crescita, si è assistito ad una fase di consolidamento dell'attività, conseguenza di una strategia di lancio più selettiva.

In Grecia e nei Balcani si è registrato un calo dei ricavi imputabile alla Romania, il mercato più rilevante, dove la debolezza del *network* distributivo ha influenzato la *performance* dei lanci dell'anno e le tenute di quelli degli anni precedenti.

In Germania i ricavi si sono presentati in crescita grazie alla solida contribuzione generata dai titoli *running* e all'ottima *performance* del lancio di *Cake decorating*, avvenuta nel 1° Semestre dell'anno.

In Gran Bretagna si è registrato un calo fisiologico dei ricavi rispetto al 2012, che beneficiava dell'eccezionale *performance* di *Cake decorating*.

In Polonia il calo dei ricavi è derivato da tenute non soddisfacenti dei lanci dell'anno precedente e da un'attività di lancio in termini di numerosità più bassa rispetto allo scorso esercizio.

In Italia i ricavi hanno registrato una flessione in conseguenza della sofferenza dei segmenti del *Partworks* tradizionale e dei 'collaterali', con la sola eccezione dei 'flow-pack' che si sono mantenuti stabili. Anche la distribuzione in edicola (dove il Gruppo opera in Italia attraverso la *joint venture* M-Dis) ha risentito del permanere del *trend* negativo nel settore editoriale e di una significativa contrazione dei ricavi non editoriali, in particolare quelli connessi alle ricariche telefoniche (-19,1%).

Sostanzialmente in linea con il precedente esercizio i ricavi in Spagna (dove il Gruppo opera attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini).

Direct Marketing

Il **Direct Marketing** ha realizzato nel 2013 ricavi pari a 353 milioni di Euro, in flessione del 5% rispetto all'esercizio precedente.

Il calo ha riguardato principalmente la linea '*Print & Collectibles*', dove l'andamento inferiore alle aspettative di alcuni lanci – tra cui la *property* '*Voitures Tin Tin*' che aveva invece riscosso buoni risultati in passato – ha evidenziato la crescente difficoltà nell'individuare prodotti di successo in un contesto di mercato sempre più competitivo, nonché in misura minore la linea '*Direct Sales*' in Russia.

Si segnala la significativa crescita dei ricavi dei cataloghi a marchio '*Atlas For Men*', grazie al buon andamento del mercato domestico e allo sviluppo nei mercati di lingua tedesca (Germania, Austria e Svizzera).

Libri

La *business unit* **Libri** ha conseguito nel 2013 ricavi pari a 86 milioni di Euro, in flessione del 5,9% rispetto al 2012.

Il settore **Libri e Cartografia** ha registrato nel 2013 un fatturato di 26 milioni di Euro, in flessione per 2 milioni di Euro rispetto al 2012. Il calo ha riguardato principalmente l'area "Varia", in un contesto di mercato in contrazione relativamente al *sell-out* e in aumento relativamente al peso nella distribuzione delle catene rispetto ai *retailer* indipendenti, oltre che la Cartografia e le Iniziative Speciali. In controtendenza le vendite estere, in particolare a marchio '*White Star*', che hanno registrato un incremento sia a livello di co-edizioni, sia a livello di distribuzioni internazionali.

Il segmento **Scuola** ha conseguito nel 2013 ricavi pari a 60 milioni di Euro, in flessione di 3 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio, principalmente per le minori vendite di testi adozionali del ciclo secondario. Il 2013 è stato l'anno di massima esposizione del settore scolastico alle conseguenze negative derivanti da un reiterato blocco dei cambi adozionali, con un effetto negativo sui fatturati ulteriormente accentuato dalla minore propensione all'acquisto di testi nuovi da parte delle famiglie. Si segnalano invece le migliori *performance* nei mercati esteri, con i prodotti a marchio Cideb, e la buona tenuta dei Dizionari.

Formazione

Il *business* **Formazione**, condotto attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini, ha registrato nel 2013 ricavi per 31 milioni di Euro, in leggera flessione rispetto al precedente esercizio. In calo le vendite '*door-to-door*'

di CEAC, che hanno maggiormente risentito della crisi economica sul mercato domestico, mentre hanno registrato un'importante crescita i corsi di formazione universitaria e post-universitaria offerti da EAE / OBS, dove sono state avviate ulteriori iniziative di sviluppo.

Digital

I ricavi del **Digital** nel 2013 sono stati pari a 21 milioni di Euro, in crescita di 9 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente. Il 2013 ha beneficiato della crescita della raccolta pubblicitaria del canale "Super!", lanciato a marzo 2012 ed entrato a regime nel corso del 2013, e delle maggiori *affiliation fee* riconosciute contrattualmente sui canali satellitari.

EBITDA / EBT / Risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nel 2013 l'EBITDA relativo alle Attività Editoriali è stato pari a 43 milioni di Euro, in calo di 4 milioni di Euro rispetto al 2012. Il decremento ha riflesso principalmente la riduzione dei fatturati in precedenza commentata, con un'incidenza dell'EBITDA sui Ricavi sostanzialmente stabile al 3,8%, grazie a *saving* realizzati sul costo del venduto e sui costi di struttura.

L'EBT dell'Esercizio 2013 si è attestato a 11 milioni di Euro, in calo di 5 milioni di Euro rispetto al 2012; il calo registrato a livello di EBITDA, precedentemente commentato, si è ulteriormente incrementato per effetto dell'andamento della gestione finanziaria (che include un effetto negativo correlato alle differenze cambio).

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato nel periodo negativo per 2 milioni di Euro, rispetto al sostanziale pareggio nel 2012. Tale risultato ha recepito oneri fiscali per 11 milioni di Euro (5 milioni di Euro nel 2012) e un risultato netto riferibile alle "Attività cessate / discontinue" (i.e. Centro Europeo di Formazione, UTET - Scienze Mediche e alcune attività di Grupo Planeta-De Agostini) negativo per 2 milioni di Euro (negativo per 11 milioni di Euro nel 2012).

Situazione Patrimoniale

Al 31 dicembre 2013 il **Capitale Investito Netto** delle Attività Editoriali si è attestato a 338 milioni di Euro, in riduzione di 14 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2012, per effetto della riduzione del Capitale Circolante Netto.

La **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2013 è risultata negativa per 137 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al saldo negativo pari a 147 milioni di Euro registrato al 31 dicembre 2012.

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>	2013	%	2012	%	Variazione
Ricavi	635	100,0%	683	100,0%	(7,0%)
EBITDA	44	6,9%	63	9,2%	(30,2%)
EBT	(43)	(6,8%)	(98)	(14,3%)	n.a.
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(36)	(5,7%)	(86)	(12,6%)	n.a.

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Capitale Investito Netto	938	1.012	(74)
Posizione Finanziaria Netta	(373)	(690)	317
Patrimonio Netto Totale	565	322	243

Ricavi

I ricavi complessivi generati dal Media & Communication nel 2013 sono risultati pari a 635 milioni di Euro, in diminuzione di 48 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2012, incluse le variazioni di perimetro. Il peso più rilevante è rappresentato da Zodiak Media, a cui è attribuibile il 70% circa dei ricavi complessivi delle Attività Media & Communication, mentre il restante 30% è costituito da Atresmedia (già Antena 3, consolidata a livello di 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 Media & Communication, commentate sulla base delle rispettive grandezze economico-patrimoniali rappresentate al 100%.

Zodiak Media – Content production

Zodiak Media è un gruppo attivo nella produzione di programmi di intrattenimento, *scripted*, animazione e distribuzione internazionale, con sede a Neuilly sur Seine (Parigi – Francia), e opera, attraverso le proprie controllate, nei principali Paesi europei, tra cui Regno Unito, Francia, Italia, Spagna e Paesi Scandinavi; è presente inoltre in Russia, Stati Uniti e Asia.

Il fatturato è composto in prevalenza da programmi di “*entertainment*”, che rappresentano il 56% del totale dei

ricavi, seguiti dal “*factual / documentary*”, con il 16%, e dalla “*fiction*”, con il 14%.

Fra i programmi prodotti nel corso del 2013 si segnalano: “Le Grand Journal”, “28 Minutes”, “Celebrity Wife Swap”, “Hardcore Pawn”, “Killer Karaoke” e “Masterchef”.

Atresmedia (già Antena 3) - Televisione e Radio

Con effetti dal 6 marzo 2013 Antena 3 – post-integrazione con *la Sexta* e nell’ambito di una più ampia operazione di rinnovo della propria identità e immagine – è stata ridenominata Atresmedia; il nuovo *brand* include tutte le attività ovvero televisione, radio, digitale, cinema e raccolta pubblicitaria.

Nel 2013 Atresmedia ha registrato ricavi netti consolidati pari a circa 830 milioni di Euro, in aumento del 12% rispetto al 2012 (741 milioni di Euro, che riflettevano il consolidamento di *la Sexta* dal 5 ottobre 2012).

Il 2013 è stato ancora un anno difficile per la raccolta pubblicitaria. Anno/anno il segmento televisivo è calato del 6,2%, mentre la radio dell’11%; in valore assoluto, il totale mercato 2013 ha raggiunto i 4,26 miliardi di Euro, in calo dell’8% rispetto al 2012, raggiungendo il valore più basso mai registrato dal 1998. Nonostante la contrazione degli investimenti pubblicitari, la televisione rimane il *media* più forte: nel 2013 la quota degli investimenti televisivi ha raggiunto il 40% del totale (vs. il 39% circa

del 2012) e il consumo medio giornaliero per individuo si è attestato a 244 minuti.

In questo scenario, i ricavi netti di Atresmedia sul segmento televisivo sono stati pari a 729 milioni di Euro, in aumento del 14,1% rispetto all'anno precedente (639 milioni di Euro), conquistando la *leadership* sul "Target Commerciale" (16-54 anni) e superando Mediaset España, con un'*audience share media* (inclusiva dei canali digitali) pari al 32% nell'ultimo trimestre del 2013. Anche sul totale *audience* Atresmedia conferma ottimi risultati, con una *share media* dell'ultimo trimestre pari al 29,5%. In termini di *market share* sugli investimenti pubblicitari, Atresmedia è arrivata nel 2013 al 42,6%.

Il segmento radiofonico (Onda Cero, Europa FM e Melodia FM) ha registrato ricavi netti per 81 milioni di Euro, con un andamento in calo del 2,7% rispetto al 2012 (83 milioni di Euro), tuttavia migliore rispetto al mercato nel suo complesso (in calo dell'11%); i dati di ascolto confermano il successo delle radio (più di 4,8 milioni di ascoltatori nel 2013, in crescita rispetto all'anno precedente).

DeA Planeta – Produzione e distribuzione cinematografica – Spagna

Nel corso del 2013 DeA Planeta ha registrato risultati in miglioramento rispetto al 2012, grazie soprattutto alla buona *performance* del segmento *theatrical* (in particolare, grazie ad alcuni titoli, tra cui "El Medico" e "12 anni schiavo"). Positiva anche la vendita dei diritti TV.

Per quanto riguarda le attività di *licensing* sul segmento *kids*, il 2013 ha registrato una buona *performance*, soprattutto in Spagna.

EBITDA / EBT / Risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nel 2013 si è registrato:

- un EBITDA pari a 44 milioni di Euro, in calo rispetto ai 63 milioni di Euro del 2012, imputabile principalmente alla minore *performance* di Zodiak Media;
- un EBT negativo per 43 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ad un EBT negativo nel 2012 per 98 milioni di Euro, in quanto gli effetti operativi riflessi a livello di EBITDA sono stati compensati principalmente da minori *impairment* relativi ad avviamenti per 56 milioni di Euro (-22 milioni di Euro nel 2013, rispetto a -78 milioni di Euro nel 2012).

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo si è attestato nel 2013 su un valore negativo pari a 36 milioni di Euro, con un miglioramento pari a 50 milioni di Euro rispetto al 2012, riflettendo quanto già commentato a livello di EBT.

Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2013 la Posizione Finanziaria Netta è risultata negativa per 373 milioni di Euro, rispetto ad un saldo negativo pari a 690 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. In particolare, si segnala che la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2012 includeva un saldo negativo pari a 311 milioni di Euro imputabili a De Agostini Communications, fusa per incorporazione in De Agostini S.p.A. nel corso del 2013, nell'ambito del progetto di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo, precedentemente commentata.

4.4 Attività GIOCHI E SERVIZI

A partire dal 3 giugno 2013 Lottomatica ha modificato la propria denominazione sociale in Gtech e ha assunto una nuova organizzazione basata su tre macro-regioni: Italia, Americhe e Internazionale. Ogni regione è responsabile delle vendite e dello sviluppo di tutto il portafoglio di prodotti e servizi, oltre che della gestione delle lotterie, delle macchine da gioco e delle scommesse sportive e interattive. Le regioni sono supportate da un'organizzazione centrale, responsabile dello sviluppo, della produzione, della distribuzione e del *marketing* di tutte le linee di prodotto.

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

ATTIVITÀ GIOCHI E SERVIZI					
<i>Milioni di Euro</i>	2013	%	2012	%	Variazione
Ricavi	3.063	100,0%	3.076	100,0%	(0,4%)
EBITDA	1.067	34,8%	1.032	33,6%	3,4%
EBT	357	11,7%	424	13,8%	(15,8%)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	175	5,7%	233	7,6%	(24,9%)

	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
Capitale Investito Netto	5.081	5.165	(84)
Posizione Finanziaria Netta	(2.478)	(2.523)	45
Patrimonio Netto Totale	2.604	2.642	(39)

Ricavi

Nel 2013 i ricavi sono risultati complessivamente pari a 3.063 milioni di Euro, in leggero calo rispetto ai 3.076 milioni di Euro del 2012. La riduzione, pari allo 0,4%, è dovuta ai settori Internazionale e Italia, parzialmente compensati dalle Americhe.

<i>Milioni di Euro</i>	2013	2012	Variazione	%
Americhe	994	872	122	13,9
Internazionale	331	387	(56)	(14,4)
Italia	1.737	1.816	(79)	(4,3)
Ricavi Totali	3.062	3.075	(13)	(0,4)
Ricavi intercompany / altro	1	1	0	52,2
Ricavi Totali Gruppo	3.063	3.076	(13)	(0,4)

Italia (1.737 milioni di Euro)

Il 2013 ha fatto registrare un calo dei ricavi per l'Italia pari al 4,3% rispetto al 2012, dovuto in particolare alla minore *performance* delle Soluzioni di gioco (video-lotterie e *slot*).

<i>Milioni di Euro</i>	2013	2012	Variazione	%
Lotto	408	402	6	1,4
Lotterie Istantanee	377	382	(5)	(1,3)
Lotterie	785	784	1	0,1
Scommesse sportive	159	140	19	13,5
Soluzioni di gioco	584	674	(90)	(13,3)
Giochi interattivi	77	87	(10)	(11,2)
Servizi Commerciali	132	131	1	0,8
Ricavi Totali	1.737	1.816	(79)	(4,3)

I ricavi generati dal **Lotto** sono aumentati dell'1,4% rispetto al 2012, per effetto della maggiore raccolta sui numeri ritardatari (21,1%), che nel 2012 avevano registrato una sequenza particolarmente sfavorevole.

Milioni di Euro	2013	2012	Variazione	%
Raccolta core	5.679	5.681	(2)	(0,0)
Raccolta su numeri ritardari	654	540	114	21,1
Totale	6.333	6.221	112	1,8

I ricavi relativi alle **Lotterie istantanee** sono diminuiti dell'1,3% rispetto all'esercizio precedente, per effetto di un minor numero di biglietti venduti.

Milioni di Euro	2013	2012	Variazione	%
Totale biglietti venduti (in milioni)	n. 1.970,8	n. 2.098,2	- n. 127,4	(6,1)
Totale vendite (in milioni di Euro)	€ 9.574	€ 9.729	-€ 155	(1,6)
Prezzo medio di vendita	€ 4,86	€ 4,64	€ 0,22	4,7

I ricavi generati dalle **Scommesse Sportive** sono aumentati del 13,5% rispetto all'esercizio precedente, grazie ad una migliore gestione del *pay-out* e nonostante un calo della raccolta del 12,1%.

Milioni di Euro	2013	2012	Variazione	%
Raccolta scommesse sportive a quota fissa/ altro	779	885	(107)	(12,1)

I ricavi generati dalle **Soluzioni di Gioco** (i.e. attività di gestione di AWP e VLT svolte in regime di concessione e partecipazione ai ricavi delle AWP e VLT gestite da terzi) sono diminuiti del 13,3% rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per effetto dell'aumento della tassazione, con impatto sulla produttività per macchina e sulla raccolta; quest'ultima è diminuita del 9,5% rispetto allo scorso anno, nonostante l'incremento del numero di macchine installate.

	2013	2012	Variazione	%
Raccolta (in milioni di Euro)	€ 10.991	€ 12.138	-€ 1.147	(9,5)
AWP installate a fine esercizio	n. 70.203	n. 65.345	n. 4.858	7,4
VLT installate a fine esercizio	n. 10.596	n. 10.535	n. 61	0,6

I ricavi dei **Giochi Interattivi** sono diminuiti dell'11,2% rispetto all'esercizio precedente, conseguenza del calo dei "Poker Games". Di seguito un dettaglio della raccolta complessiva della società sui Giochi Interattivi:

Milioni di Euro	2013	2012	Variazione	%
Raccolta Giochi Interattivi	1.991	2.135	(144)	(6,7)

I ricavi generati dai **Servizi Commerciali** sono aumentati dello 0,8% rispetto allo scorso anno, per effetto del maggior numero di transazioni processate.

Americhe (994 milioni di Euro)

I ricavi consolidati delle Americhe sono riportati nella seguente tabella:

Milioni di Euro	2013	2012	Variazione	%
Lotterie	627	613	14	2,3
Soluzioni di gioco	75	70	5	7,0
Servizi di gestione delle Lotterie	92	66	25	38,2
Altro	8	7	1	13,9
Ricavi da servizi	801	756	45	6,0
Lotterie	13	13	0	3,5
Soluzioni di gioco	158	82	75	91,3
Altro	22	21	1	3,5
Vendita da prodotti	193	117	76	65,5
Lotterie	640	626	15	2,3
Soluzioni di gioco	233	152	80	52,6
Servizi di gestione delle Lotterie	92	66	25	38,2
Altro	30	28	2	6,0
Ricavi Totali	994	872	122	13,9

I **ricavi da servizi** sono aumentati del 6%, principalmente per la crescita delle vendite relative ai contratti esistenti delle Lotterie (3,1%) e per il rimborso di alcuni costi operativi dalla Lotteria dell'Indiana dal 1° luglio 2013. I ricavi dai contratti esistenti hanno beneficiato dei *jackpot* multi-stato accumulati in corso d'anno (in particolare del "Powerball") e della crescita delle lotterie istantanee, in particolare in California, Texas e Nord Carolina.

I **ricavi dalla vendita di prodotti** sono cresciuti del 65,5% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della vendita di apparati di gioco in Canada.

I **ricavi da Altro** includono i ricavi da Scommesse Sportive, Servizi Commerciali e Giochi Interattivi e sono in linea con lo scorso anno.

Nel complesso, il risultato del settore ha risentito dell'impatto sfavorevole dei tassi di cambio in valuta estera.

Internazionale (331 milioni di Euro)

I ricavi sono diminuiti di 56 milioni di Euro rispetto al 2012, principalmente per effetto delle significative vendite registrate nel 2012 in Francia e Regno Unito. La macro-regione ha inoltre risentito dell'impatto sfavorevole dei tassi di cambio in valuta estera.

Milioni di Euro	2013	2012	Variazione	%
Lotterie	176	180	(4)	(2,4)
Soluzioni di gioco	27	22	5	24,6
Altro	45	57	(12)	(21,0)
Ricavi da servizi	248	259	(11)	(4,2)
Lotterie	20	56	(36)	(63,8)
Soluzioni di gioco	59	66	(7)	(10,4)
Altro	4	6	(2)	(37,4)
Vendita da prodotti	83	128	(45)	(35,1)
Lotterie	196	236	(40)	(17,0)
Soluzioni di gioco	86	87	(1)	(1,7)
Altro	49	64	(14)	(22,6)
Ricavi Totali	331	387	(56)	(14,4)

EBITDA / EBT / Risultato netto di pertinenza del Gruppo

Nel 2013 l'EBITDA è risultato pari a 1.067 milioni di Euro, rispetto a 1.032 milioni di Euro nel 2012. L'incremento di 35 milioni di Euro è riconducibile principalmente alla buona *performance* delle Americhe.

Nel 2013 l'EBT si è attestato a 357 milioni di Euro, in peggioramento di 67 milioni di Euro rispetto all'EBT del 2012 (424 milioni di Euro), riconducibile principalmente a:

- oneri non ricorrenti relativi al "contenzioso AWP" (30 milioni di Euro) e alla definizione di alcuni contenzioni fiscali (28 milioni di Euro);
- maggiori interessi passivi netti per complessivi 8 milioni di Euro (162 milioni di Euro nel 2013, rispetto a 154 milioni di Euro nel 2012) per effetto di una diversa composizione del debito.

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo si è attestato nel 2013 su un valore positivo pari a 175 milioni di Euro, con un peggioramento di 58 milioni di Euro rispetto al 2012, riflettendo quanto già commentato a livello di EBT.

Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2013 la Posizione Finanziaria Netta Consolidata è risultata negativa per 2.478 milioni di Euro, rispetto ad un saldo negativo pari a 2.523 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, in miglioramento di 45 milioni di Euro principalmente per la generazione di cassa delle attività operative che ha più che compensato le attività di investimento e la distribuzione di dividendi.

5. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

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

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2013 registrando un risultato netto positivo pari a 35,8 milioni di Euro, rispetto a 15,8 milioni di Euro nell'esercizio

chiuso al 31 dicembre 2012, che rifletteva un perimetro diverso, antecedente al completamento del progetto di riorganizzazione societaria delle Holdings (i.e. fusione per incorporazione nella Società di De Agostini S.p.A., De Agostini Communications S.p.A. e Investendo S.r.l.).

L'andamento economico della Società nell'Esercizio 2013 è di seguito riepilogato:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2013	31.12.2012	Variazioni
Ricavi netti	2.022	-	2.022
Altri ricavi e proventi	2.648	327	2.321
Spese generali e altri costi di gestione	(48.605)	(1.977)	(46.628)
EBITDA	(43.935)	(1.650)	(42.285)
Ammortamenti e svalutazioni	(987)	(176)	(811)
EBIT	(44.922)	(1.826)	(43.096)
Dividendi da partecipazioni immobilizzate	67.803	18.000	49.803
Gestione finanziaria	(2.176)	(816)	(1.360)
Rettifiche di valore e altri proventi/(oneri) non ricorrenti	4.326	(24)	4.350
EBT	25.031	15.334	9.697
Imposte	10.729	467	10.262
Risultato netto	35.760	15.801	19.959

L'incremento dei ricavi netti e degli altri ricavi e proventi registrato nell'esercizio, per complessivi 4,3 milioni di Euro, riflette sostanzialmente la fusione per incorporazione sopra citata, senza la quale tali voci sarebbero risultate sostanzialmente allineate all'esercizio precedente.

L'incremento delle spese generali e altri costi di gestione, pari a circa 46,6 milioni di Euro, riflette anch'esso gli effetti derivanti dalla predetta operazione di fusione e include gli accantonamenti netti effettuati nell'esercizio in relazione a piani di incentivazione per Amministratori e Dirigenti della Società, collegati all'incremento di valore del Gruppo (15,1 milioni di Euro).

Nel corso del 2013 la Società ha incassato dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per 67,8 milioni di Euro, deliberati e distribuiti nell'esercizio dalle imprese controllate Gtech S.p.A. (già Lottomatica Group S.p.A.) per 67,6 milioni di Euro e Nova Immobiliare S.r.l. per 0,2 milioni di Euro.

I proventi finanziari sono risultati pari a circa 27,0 milioni di Euro, mentre gli oneri finanziari sono stati pari a 29,2 milioni di Euro; il saldo della gestione finanziaria è quindi negativo per circa 2,2 milioni di Euro, in flessione di 1,4 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Le rettifiche di valore e altri proventi / (oneri) non ricorrenti includono principalmente:

- i ripristini di valore di De Agostini Invest S.A. (+26,3 milioni di Euro) e DeA Partecipazioni S.p.A. (+26,9 milioni di Euro), per il venir meno dei motivi che avevano determinato la rilevazione di perdite durevoli di valore su tali partecipazioni negli esercizi precedenti;
- il ripristino di valore dei CASHES Unicredit per allinearli al valore di mercato, pari al corrispettivo incassato tramite la loro cessione nei primi mesi del 2014 (+17,4 milioni di Euro);
- la plusvalenza conseguita con la cessione delle azioni Unicredit (+12,9 milioni di Euro);

- la svalutazione per perdita durevole di valore di DeA Capital S.p.A. (-82,4 milioni di Euro, per allinearla ad un valore per azione di Euro 2,37).

Le imposte dell'esercizio hanno rilevato un provento per 10,7 milioni di Euro, di cui 7,5 milioni di Euro per IRES riferibile al provento relativo alle perdite fiscali trasferite al consolidato fiscale nazionale di Gruppo e 3,2 milioni di Euro di imposte anticipate nette.

La situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2013 è di seguito riepilogata:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2013	31.12.2012	Variazioni
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	2.221	1	2.220
Immobilizzazioni materiali	10.989	-	10.989
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	3.216.198	2.401.637	814.561
Partecipazioni ed altri titoli del circolante	80.534	-	80.534
Crediti commerciali	672	6	666
Crediti finanziari verso società del Gruppo	104.577	7.029	97.548
Altri crediti finanziari	1.708	-	1.708
Crediti tributari verso società del Gruppo	62.058	71.290	(9.232)
Altri crediti	30.891	35.076	(4.185)
Disponibilità liquide	119.413	712	118.701
Ratei e risconti	9.791	-	9.791
TOTALE ATTIVO	3.639.052	2.515.751	1.123.301
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.691.131	2.324.712	366.419
Fondi per rischi ed oneri	59.223	-	59.223
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	791	-	791
Prestito obbligazionario convertibile	80.500	80.500	-
Debiti commerciali	1.471	988	483
Debiti finanziari verso società del Gruppo	82.728	9.986	72.742
Altri debiti finanziari	624	-	624
Debiti tributari verso società del Gruppo	40.342	98.235	(57.893)
Altri debiti	12.741	1.327	11.414
Debiti finanziari verso banche	665.000	-	665.000
Ratei e risconti	4.501	3	4.498
TOTALE PASSIVO	3.639.052	2.515.751	1.123.301
Posizione finanziaria netta	(604.238)	(82.745)	(521.493)

Le immobilizzazioni immateriali sono aumentate nel 2013 per complessivi 2,2 milioni di Euro, al netto delle quote di ammortamento dell'esercizio. Tale incremento è dovuto principalmente alla fusione per incorporazione di De Agostini S.p.A., De Agostini Communications S.p.A. e Investendo S.r.l. (+1,8 milioni di Euro) e ai costi sostenuti per migliorie su un immobile concesso in locazione dalla società controllata DeA Capital S.p.A. (+0,4 milioni di Euro).

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2013 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni materiali sono aumentate nel 2013 per circa 11 milioni di Euro, al netto delle quote di ammortamento dell'esercizio. Tale incremento è dovuto principalmente alla fusione per incorporazione di De Agostini S.p.A., De Agostini Communications S.p.A. e Investendo S.r.l. (+11,5 milioni di Euro).

Le partecipazioni e altri titoli immobilizzati sono risultati pari a 3.216,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, con un incremento per 814,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2012. Tale incremento è stato determinato sostanzialmente da:

- fusione per incorporazione di De Agostini S.p.A., De Agostini Communications S.p.A. e Investendo S.r.l. (+860,3 milioni di Euro);
- aumento di capitale di De Agostini Invest S.A. (+45 milioni di Euro);
- ripristino di valore di DeA Partecipazioni S.p.A. (+26,9 milioni di Euro);
- ripristino di valore di De Agostini Invest S.A. (+26,3 milioni di Euro);
- cessione di azioni Unicredit (-14,1 milioni di Euro);
- riclassifica dei CASHES Unicredit nell'Attivo Circolante (-46,7 milioni di Euro);
- svalutazione di DeA Capital S.p.A. (-82,4 milioni di Euro).

Le partecipazioni e altri titoli del circolante sono risultati pari a 80,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, con un incremento di pari importo rispetto al 31 dicembre 2012. Tale incremento deriva sostanzialmente da:

- fusione per incorporazione di De Agostini S.p.A (+16,4 milioni di Euro);
- riclassifica dei CASHES Unicredit dall'Attivo Immobilizzato (+46,7 milioni di Euro);

- ripristino di valore dei CASHES Unicredit (+17,4 milioni di Euro).

I crediti finanziari verso società del Gruppo, pari a 104,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, si riferiscono a linee di credito a breve termine concesse a:

- DeA Communications S.A. (82,4 milioni di Euro);
- De Agostini Invest S.A. (11,2 milioni di Euro);
- Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione (7,2 milioni di Euro);
- DeA Fly B.V. (3,8 milioni di Euro).

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio netto della Società si è presentato in crescita rispetto al saldo di fine 2012 per complessivi 366,4 milioni di Euro, a seguito di:

- avanzo di fusione per incorporazione di De Agostini S.p.A., De Agostini Communications S.p.A. e Investendo S.r.l. per +359,2 milioni di Euro;
- aumento di capitale sottoscritto da Investendo Due S.r.l. per +6,5 milioni di Euro;
- utile dell'Esercizio 2013 per +35,8 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per -35,1 milioni di Euro.

La voce "Prestito Obbligazionario Convertibile", pari a 80,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, si riferisce alla porzione convertibile (*Tranche B*) del prestito obbligazionario emesso in data 31 dicembre 2009.

I fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 59,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, sono relativi ad accantonamenti principalmente per:

- piani di incentivazione per 35,1 milioni di Euro;
- rischi ed oneri diversi per 21,8 milioni di Euro.

I debiti finanziari verso società del Gruppo, pari a 82,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, si riferiscono alla linea di credito a breve termine concessa dalla controllata DeA Partecipazioni S.p.A..

La Posizione Finanziaria Netta ha presentato al 31 dicembre 2013 un saldo negativo per circa 604,2 milioni di Euro (comprese le posizioni creditorie attive e passive verso società del Gruppo); al netto dell'effetto della fusione per incorporazione di De Agostini S.p.A., De Agostini Communications S.p.A. e Investendo S.r.l., il saldo si

presenta in flessione per circa 14,1 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2012. I principali movimenti che hanno portato a tale risultato sono di seguito dettagliati:

- incasso di dividendi (+67,8 milioni di Euro);
- cessione di azioni Unicredit (+27 milioni di Euro);
- aumento di capitale in De Agostini Invest S.A. (-45 milioni di Euro);
- pagamento di dividendi (-35,1 milioni di Euro);
- cash-flow operativo / altro (-28,8 milioni di Euro).

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Nel corso dell'Esercizio 2013 la Società ha svolto la propria attività di servizio e consulenza nei confronti della società controllante e di alcune tra le principali società controllate

e consociate, in relazione ad una serie di contratti aventi ad oggetto prestazioni a carattere amministrativo, finanziario, legale, societario e fiscale. Tali attività sono state regolate a condizioni di mercato.

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

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Migliaia di Euro Denominazione sociale	Ricavi		Costi	
	Natura	Importo	Natura	Importo
Società controllante				
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Servizi ammin./generali	125		
	Interessi attivi	10		
Società controllate				
AS 5 S.r.l.	Servizi ammin./generali	45	Servizi ammin./generali	945
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	630	Servizi ammin./generali	1.302
	Affitti attivi	716	Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi	513
	Interessi attivi	79	Consulenze	33
De Agostini Invest S.A.	Servizi ammin./generali	120		
	Interessi attivi	592		
De Agostini Libri S.p.A.	Servizi ammin./generali	48	Servizi ammin./generali	71
De Agostini Partworks Licensing S.p.A.	Servizi ammin./generali	3		
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	Servizi ammin./generali	42	Servizi ammin./generali	2
De Agostini Publishing S.p.A.	Servizi ammin./generali	104		
De Agostini Scuola S.p.A.	Servizi ammin./generali	33	Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi	56
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	738	Servizi ammin./generali	5
			Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi	249
DeA Capital Real Estate S.p.A.	Servizi ammin./generali	5		
DeA Communications S.A.	Servizi ammin./generali	104		
	Interessi attivi	2.099		
DeA Factor S.p.A.	Servizi ammin./generali	82		
DeA Fly B.V.	Interessi attivi	134		
DeA Partecipazioni S.p.A.	Servizi ammin./generali	116	Interessi passivi	2.050
Editions Atlas (France) S.A.S.			Servizi ammin./generali	1
Gtech S.p.A. (già Lottomatica Group S.p.A.)	Servizi ammin./generali	482	Affitti pass. e altri costi per godimento beni di terzi	17
IDeA Fimit SGR S.p.A.	Servizi ammin./generali	78		
Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione	Interessi attivi	240		
Lottomatica Italia Servizi S.p.A.	Servizi ammin./generali	6		
Nova Immobiliare S.r.l.	Servizi ammin./generali	64		
Zodiak Active S.r.l.	Servizi ammin./generali	196		
Zodiak Media S.A.	Servizi ammin./generali	52		
Società consociate				
B&D Finance S.A.	Servizi ammin./generali	83		
B&D Finance S.p.A.	Servizi ammin./generali	82		
Camperio SIM S.p.A.			Commiss.finanziarie passive	171

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con la società controllante e con le società controllate e consociate sono descritti nella Nota Integrativa al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013.

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 2013 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 partecipazioni.

Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 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 De Agostini S.p.A. relativamente ai trasferimenti a quest'ultima di posizioni fiscali a credito / debito nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale e nell'ambito del Regime IVA di Gruppo.

7. AZIONI PROPRIE

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2013 De Agostini S.p.A. non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, di azioni proprie ovvero di azioni della Controllante.

Ai sensi del n. 4 del citato comma 3, si precisa inoltre che nel corso dell'Esercizio 2013 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 (Gtech)

Per quanto riguarda Gtech, 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 Gtech) e del Direttore Generale della Holding De Agostini S.p.A..

Sub-holding Attività Finanziarie (DeA Capital)

Per quanto riguarda DeA Capital, considerati il ruolo di Presidente attualmente conferito all'Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A., il ruolo di Amministratore Delegato attualmente conferito al Direttore Generale di De Agostini S.p.A. e il fatto che il Consiglio di Amministrazione di detta

Sub-holding 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 2013 si segnalano i seguenti fatti di rilievo:

- nel mese di febbraio 2014 De Agostini S.p.A. ha perfezionato la cessione della totalità dei titoli CASHES – *Convertible And Subordinated Hybrid Equity-linked Securities* – aventi come sottostante azioni UniCredit (sottoscritti nel febbraio 2009), per un incasso complessivo pari a 64 milioni di Euro e una plusvalenza nel conto economico consolidato del 2014 pari a circa 18 milioni di Euro;
- sempre nel mese di febbraio 2014, sono stati rivisti gli accordi di *earn-out* tra Atresmedia e gli ex-azionisti *la Sexta*, con una riduzione del numero di azioni proprie della stessa Atresmedia da consegnare a questi ultimi, dal precedente 7% circa al 4,2% circa del capitale; successivamente, nel mese di marzo 2014 Atresmedia ha ceduto le azioni proprie così «liberatesi» (2,8% del capitale sociale), per un corrispettivo complessivo di circa 80 milioni di Euro;
- nel mese di marzo 2014 Gtech ha acquisito, mediante l'esercizio dell'opzione *call*, l'intera quota detenuta da UniCredit in Lotterie Nazionali, concessionaria del "Gratta & Vinci", per un corrispettivo di circa 72 milioni di Euro. Ad esito di tale operazione, Gtech è arrivata a detenere nel "Gratta e Vinci" una quota pari al 64% (dal precedente 51,5%);
- nel mese di maggio 2014 Gtech ha finalizzato l'acquisizione del 100% di Probability, società di diritto inglese quotata a Londra, *leader* nel settore dei giochi per *tablet* e *smartphone*, per un corrispettivo pari a circa 18 milioni di Sterline;
- sempre nel mese di maggio 2014, è stato comunicato che la società collegata Santé e la controllata di quest'ultima, SDE, hanno ricevuto un'offerta congiunta non vincolante da parte di Ramsay Health Care, Crédit Agricole Assurances e Ramsay Santé per l'acquisizione dell'intera partecipazione detenuta in Générale de Santé ("GDS"), pari all'83,43% del capitale di quest'ultima, ad un prezzo per azione di 16,75 Euro. Santé e SDE hanno deciso di concedere un periodo di esclusività fino al 6 giugno 2014 a Ramsay Health Care, Crédit Agricole Assurances e Ramsay Santé, per consentire alle stesse di effettuare la *due diligence*, al fine di presentare un'offerta vincolante al prezzo indicato e di trovare un accordo sulle condizioni della transazione. Qualora un accordo venga raggiunto, e dopo che le parti si siano conformate ai propri eventuali obblighi verso le rappresentanze del personale, la transazione sarà soggetta alle abituali condizioni, incluse le autorizzazioni delle autorità per la concorrenza competenti, e, se finalizzato, porterà al lancio di un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni GDS, secondo la normativa vigente;
- infine, in data 15 maggio 2014 De Agostini S.p.A. ha concesso al *pool* di banche guidato da BNP Paribas e Intesa Sanpaolo una garanzia a copertura degli impegni previsti nell'ambito degli accordi di finanziamento sottoscritti con Zodiak Media, in cambio della cancellazione di tutti i *covenants* previsti negli stessi accordi.

9.2 Prevedibile evoluzione della gestione

Dopo i buoni risultati conseguiti nel 2013, si prevede con riferimento al 2014 un anno di sostanziale tenuta dei margini operativi e una riduzione del peso delle componenti non-ordinary, in un contesto macro-economico e dei mercati finanziari che, seppur migliorato in puntuale, denota ancora importanti elementi di incertezza.

Relativamente alle Sub-holdings va evidenziato quanto segue.

- Nelle **Attività Editoriali** saranno perseguite, e anzi accelerate, le attività di ridefinizione e semplificazione degli assetti operativi e del portafoglio di *business*, miranti al ripristino di adeguati livelli di profittabilità della Sub-holding, recentemente penalizzati anche da significativi effetti-cambio su Paesi-chiave quali il Giappone e la Russia; nello specifico, si continuerà nella razionalizzazione del portafoglio di *operations*, nell'esecuzione dei piani di ristrutturazione già avviati e nel perseguimento delle opportunità di crescita e di rinnovamento dei modelli di *business*, in un quadro che permane tuttavia complicato in molti dei Paesi di riferimento.
- Nelle **Attività Media & Communication** si prevede un anno di riposizionamento per Zodiak Media, con un rilancio della crescita e un'ottimizzazione della struttura di costo promossi dal nuovo *management* recentemente insediatosi; sul piano dei risultati economici e finanziari, si prevede un tendenziale miglioramento di quanto conseguito nel 2013, ancorché il ripristino di livelli di redditività analoghi al passato richiederà un arco temporale che va oltre l'anno in corso. Relativamente ad Atresmedia (che nel 2014, per effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile internazionale riferito alle *joint ventures*, sarà consolidata con il metodo del patrimonio netto e non più *line-by-line*), ci si attende un ulteriore sfruttamento

della leva operativa, grazie all'incremento dei ricavi e al contenimento dei costi di struttura; a questo proposito, si segnala che la società prevede di riuscire ad attenuare in misura rilevante gli effetti della recente decisione delle autorità spagnole di richiedere la spegnimento di tre canali gestiti dalla stessa Atresmedia sulla piattaforma digitale terrestre.

- Per le **Attività Giochi e Servizi** l'obiettivo è in puntuale di consolidare i buoni risultati e il posizionamento conseguiti da Gtech nell'arco degli ultimi tre anni, premiati peraltro dall'andamento del titolo in Borsa. In prospettiva, invece, si ritiene di dover continuare a diversificare in termini di prodotto e geografia il portafoglio di attività, anche partecipando a nuove iniziative che possano contribuire a ridurre ulteriormente il peso delle attività italiane sul complesso.
- Per la **Sub-holding Finanza (DeA Capital)** l'attività continuerà ad essere improntata – così come già avvenuto nel 2013 – sulla ricerca delle migliori opportunità di valorizzazione degli *assets* nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo delle piattaforme di *Alternative Asset Management*, in una prospettiva di "liberazione" di risorse e di ridefinizione strategica.

Avendo il Gruppo la maggior parte dei propri *assets* quotati (in particolare, in Italia), risulta evidente come l'andamento dei mercati finanziari costituisca un elemento di fondamentale importanza per il valore del Gruppo stesso e quindi per la valutazione – in prima analisi – delle sue *performance*; si ritiene comunque di essere riusciti nel tempo a costruire un portafoglio nel complesso significativamente "resistente" ad eventuali *shock* e allo stesso tempo in grado di beneficiare in misura rilevante di miglioramenti del contesto.

10. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013 E DESTINAZIONE DEL RISULTATO

Signori Azionisti,

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 2013.

Tenuto conto che l'utile netto realizzato nel 2013 da De Agostini S.p.A. è stato pari a Euro 35.760.090,49 (nel 2012 utile netto pari a Euro 15.800.747,47), il Consiglio di Amministrazione propone la distribuzione agli Azionisti di un importo complessivo pari a Euro 35.184.978,29. Al suddetto importo complessivo corrisponde un dividendo unitario pari a Euro 0,77 per ciascuna azione. Il *pay-out ratio*, inteso come rapporto tra l'ammontare del dividendo distribuito e l'utile netto, è quindi del 98,4%.

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

~~~~~

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

- visto il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 della Società, da cui risulta un utile netto pari a Euro 35.760.090,49 (nel 2012 utile netto pari a Euro 15.800.747,47),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 della Società,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

delibera

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 di De Agostini S.p.A., composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota Integrativa e dalla relativa Relazione sulla Gestione;

2. di approvare la proposta di destinazione dell'utile netto realizzato nel 2013, pari a Euro 35.760.090,49, come segue:

|                                                                             |      |               |
|-----------------------------------------------------------------------------|------|---------------|
| - a Riserva Legale                                                          | Euro | 484.641,60    |
| (sino al raggiungimento del limite legale del quinto del Capitale Sociale); |      |               |
| - alle azioni aventi diritto al dividendo                                   | Euro | 35.184.978,29 |
| - a Riserva Straordinaria                                                   | Euro | 90.470,60     |

Novara, 27 maggio 2014

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*Il Presidente*  
Marco Drago