

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010



DE AGOSTINI

De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

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

28100 Novara – Italia

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

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

DE AGOSTINI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2010



De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Dati Societari

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

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

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

Consiglio di Amministrazione (#)

Presidente

Marco Drago (*)

Vice Presidente Vicario

Marco Boroli (**)

Vice Presidenti

Pietro Boroli (**)
Roberto Drago (**)

Amministratore Delegato

Lorenzo Pellicoli (**)

Amministratori

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

Collegio Sindacale (#)

Presidente

Carlo Pasteris

Sindaci Effettivi

Angelo Gaviani
Oreste Severgnini

Sindaci Supplenti

Giuseppe Bianchi
Roberto Picchio

Direttore Generale

Paolo Ceretti

Società di Revisione e Controllo Contabile

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(#) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011

(*) Presidente del Comitato Esecutivo

(**) Membro del Comitato Esecutivo



Cari Azionisti,

in occasione dell'approvazione del bilancio chiuso un anno fa, avevo anticipato che anche il 2010 sarebbe stato difficile, con un quadro macro-economico ancora incerto e con mercati finanziari molto volatili; in effetti, il contesto generale ha registrato qualche miglioramento, ma le difficoltà sono rimaste e rimangono tuttora per molti dei problemi e delle incertezze che hanno caratterizzato gli ultimi esercizi.

La crisi finanziaria scoppiata ormai più di tre anni fa si è come sappiamo estesa via via dal settore finanziario privato a quello dell'economia reale e successivamente al settore pubblico; sono in una situazione di difficoltà sia le famiglie che i privati in generale, i quali trovano grandi ostacoli nel migliorare i propri livelli di reddito disponibile e/o a conservare gli attuali; i Governi sono alla continua ricerca di nuove entrate, anche per far fronte alle pressioni di contenimento dei *deficit* / debito pubblico richieste dai mercati finanziari.

In questo contesto, anche nel 2010 abbiamo operato al fine di rafforzare il Gruppo in ogni sua componente di *business*, continuando a sostenere gli investimenti fondamentali in chiave strategica (con effetti significativi sulla nostra posizione finanziaria netta) e implementando piani di riorganizzazione per allineare i costi agli obiettivi di miglioramento delle *performance* operative.

I risultati industriali conseguiti in puntuale, nonché quelli attesi in prospettiva, mi fanno essere ragionevolmente fiducioso: l'anno trascorso – benché pesantemente condizionato da poste finanziarie e allineamenti di portafoglio e con una posizione debitoria appesantita dagli investimenti sostenuti – si è chiuso con ricavi e margini operativi in miglioramento sia rispetto al 2009, sia alle previsioni di inizio anno, praticamente in tutti i nostri settori di attività.

Nell' "Editoria" la nuova struttura organizzativa varata in corso d'anno sta cominciando a dare i propri frutti: nonostante importanti cali di attività nella maggior parte dei mercati maturi, abbiamo registrato importanti progressi nello sviluppo internazionale dei nuovi mercati e nei margini economici complessivi, nonché risultati significativi sul piano della

riduzione dell'esposizione finanziaria e quindi del rischio complessivo di esposizione al *business*.

Nel "Media & Communication" Antena 3 ha confermato i positivi risultati che ci attendevamo dallo *switch* della pubblicità dai canali televisivi pubblici a quelli privati, con importanti evidenze sullo sviluppo dei canali digitali; risultati ancor più rilevanti se si considera il difficile contesto paese nel quale opera la nostra partecipata.

Al contempo, si sono registrati risultati moderatamente sotto le attese per il segmento del *content production* gestito da Zodiak Media, ma ritengo che il nuovo *Top Management* – insediatosi a seguito dell'integrazione di RDF Media a partire dalla seconda metà del 2010 – si stia impegnando al massimo per conseguire quegli obiettivi che sono stati alla base del nostro progetto strategico.

Nei "Giochi e Servizi" Lottomatica, grazie al mercato italiano e con il contributo fondamentale di GTECH, ha consuntivato ancora una volta risultati operativi in miglioramento e ha completato con successo un importante ciclo di rinnovi contrattuali, grazie al modello integrato di *business*, alle competenze del management e al portafoglio prodotti. È però altrettanto indubbio che gli sforzi eccezionali richiesti sul piano degli investimenti abbiano appesantito la struttura finanziaria / patrimoniale della società, che è stata comunque rafforzata con un'operazione di allungamento delle scadenze del debito, e abbiano altresì prodotto una serie di costi straordinari soprattutto legati al *refinancing* completato a fine 2010. Risulta chiaro che da quest'anno potremo concentrarci sulla messa a reddito degli investimenti effettuati e sulla riduzione del debito, avendo già "securizzato" buona parte dei ricavi attesi nel prossimo triennio.

Nella "Finanza" DeA Capital ha conosciuto un altro anno di consolidamento, con impegni concentrati nel rafforzamento della propria posizione competitiva e nella razionalizzazione di portafoglio delle proprie partecipate, in un quadro che permane complicato, ma mostra segnali positivi nella valorizzazione di alcune iniziative di *private equity* (sia dirette, sia indirette tramite fondi); in questo senso, va evidenziata la "qualità" del portafoglio investimenti della nostra controllata, costituito nei suoi attivi principali – Générale de Santé e Migros – da società *leader* nei rispettivi mercati di riferimento. Inoltre, DeA Capital sta portando avanti con grande impegno il progetto di integrazione di First Atlantic Real Estate in FIMIT, che

una volta completato consentirà alla stessa DeA Capital di essere l'azionista di maggioranza della principale SGR immobiliare italiana, con oltre 8 miliardi di *asset under management* e 19 fondi gestiti (di cui 5 quotati).

Un commento specifico merita infine il nostro investimento in Assicurazioni Generali, deciso a fine 2006 al fine di rimanere esposti al settore assicurativo, dopo il disinvestimento da Toro Assicurazioni. In proposito, pur rilevando che i risultati della società sono positivi e in linea con le attese, a distanza di quattro anni dal nostro ingresso nella compagine azionaria la quotazione del titolo in Borsa rimane significativamente al di sotto del nostro costo di acquisto; per questo motivo – oltre che per quanto previsto dai principi contabili che prudenzialmente abbiamo scelto di adottare per il nostro bilancio – si è deciso di allineare il predetto costo di acquisto alle quotazioni di fine 2010, con la registrazione nel conto economico dell'anno di una perdita straordinaria (ovviamente non *cash*) pari a oltre 400 milioni di Euro.

Passando all'analisi sintetica dei risultati economico-finanziari, i Ricavi Netti consolidati per il 2010 si sono attestati a 4.318 milioni di Euro, in crescita del 4% rispetto al 2009, mentre l'EBITDA (Margine Operativo Lordo) è risultato pari a 876 milioni di Euro, in progresso del 9%. L'Ordinary EBT (ovvero il risultato ante-imposte prima degli *impairment* di *goodwill* / attività in portafoglio e delle altre poste non ricorrenti) è stato pari a 186 milioni di Euro, anch'esso in aumento, per 34 milioni di Euro ovvero del 22%, rispetto al 2009 (dopo aver scontato ammortamenti e altre componenti non monetarie per complessivi 439 milioni di Euro).

In termini di Risultato Netto Consolidato, il saldo registrato nel 2010 è stato negativo per 551 milioni di Euro, rispetto al valore negativo per 215 milioni di Euro registrato nel 2009, essendo – come già accennato – pesantemente condizionato da allineamenti prudenziali di attività e altre poste non ricorrenti, per complessivi 632 milioni di Euro.

A questo proposito, vale la pena segnalare che la maggior parte degli allineamenti di attività e altre poste non ricorrenti non hanno prodotto effetti sulla posizione debitoria del Gruppo; inoltre, con riferimento specifico all'allineamento effettuato sull'investimento in Assicurazioni Generali, questo ha prodotto una perdita a conto economico in parte già rilevata a livello patrimoniale negli anni scorsi:

la riduzione del patrimonio netto di Gruppo (-142 milioni di Euro; 2.169 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 rispetto a 2.311 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) risulta infatti significativamente inferiore a quanto evidenziato a livello economico (-560 milioni di Euro).

Con riferimento alla posizione finanziaria netta consolidata, questa ha presentato al 31 dicembre 2010 un indebitamento pari a circa 4.585 milioni di Euro, in aumento rispetto al saldo di 4.140 milioni di Euro a fine 2009, essenzialmente a seguito degli investimenti sostenuti nei "Giochi e Servizi" per le acquisizioni delle nuove licenze "Gratta & Vinci" e "VLT".

Per quanto riguarda la Capogruppo, il risultato netto è stato negativo per circa 330,8 milioni di Euro, rispetto al valore negativo per circa 303,8 milioni di Euro registrato nel 2009, entrambi in gran parte riconducibili alla svalutazione della partecipazione nella controllata DeA Partecipazioni, detentrici della quota in Assicurazioni Generali.

Passando alle prospettive per il 2011, ritengo che le linee guida strategiche già decise l'anno passato possano essere confermate: *focus* ancora concentrato sull'eccellenza operativa, su selettività ed equilibrio nelle scelte di portafoglio per un corretto e disciplinato utilizzo del capitale a disposizione e infine su una progressiva diminuzione dell'indebitamento complessivo.

Sono convinto che abbiamo davanti un altro anno impegnativo, per il quale è difficile elaborare delle previsioni di andamento del quadro macro-economico e dei mercati finanziari – fattori che non possono non influenzare le *performance* industriali ed economiche del nostro Gruppo; ritengo però che siamo nelle condizioni di riproporci di conseguire i risultati previsti, in ragione degli importanti investimenti effettuati e delle azioni intraprese fin dall'inizio della crisi; in questo senso, i risultati dei primi mesi del 2011 – a partire dalle dinamiche evidenziate da Lottomatica e da DeA Capital – sono da considerarsi incoraggianti.

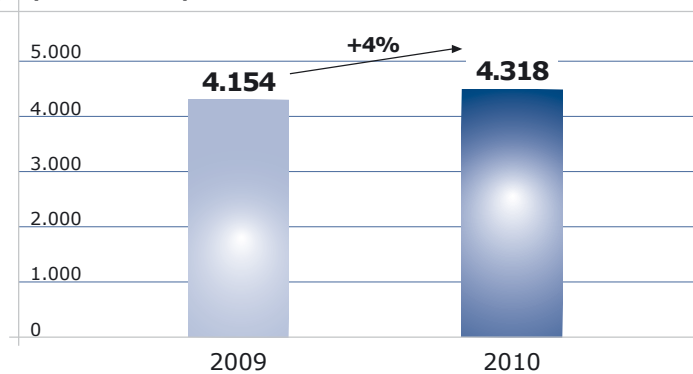
Le sfide da affrontare sono ancora una volta impegnative e imporranno sacrifici. La disciplina e il rigore dovranno guidare la nostra azione, unitamente all'obiettivo di un'ulteriore semplificazione delle strutture e dei processi operativi e decisionali. L'impegno e i molti sacrifici fatti in questi ultimi anni – da parte di tutti, Azionisti, *Management*

e Collaboratori – per affrontare la crisi più grave dal dopoguerra a oggi mi fanno comunque guardare al futuro con fiducia. Abbiamo le risorse – innanzitutto umane e professionali – per garantire degli obiettivi di crescita ai nostri *business* attraverso ulteriori recuperi di redditività e creazione di valore in misura sostenibile nel medio e lungo termine per tutti gli *Stake-holders*.

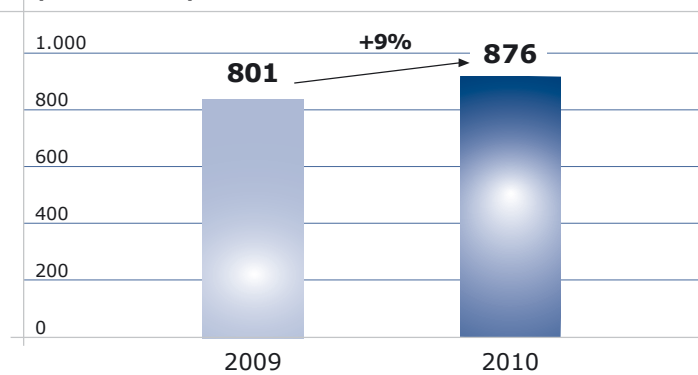


**PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E PATRIMONIALI
DEL GRUPPO**

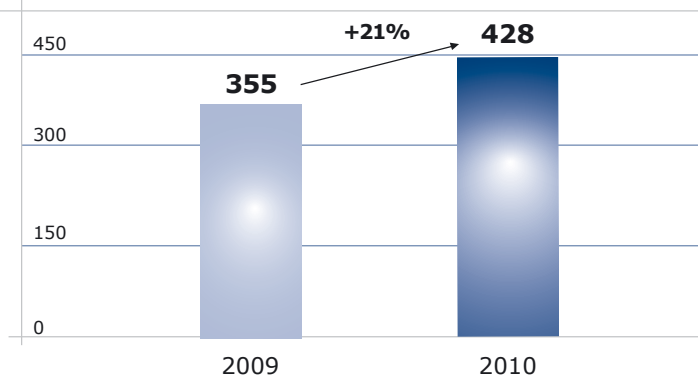
Ricavi Netti (Milioni di Euro)



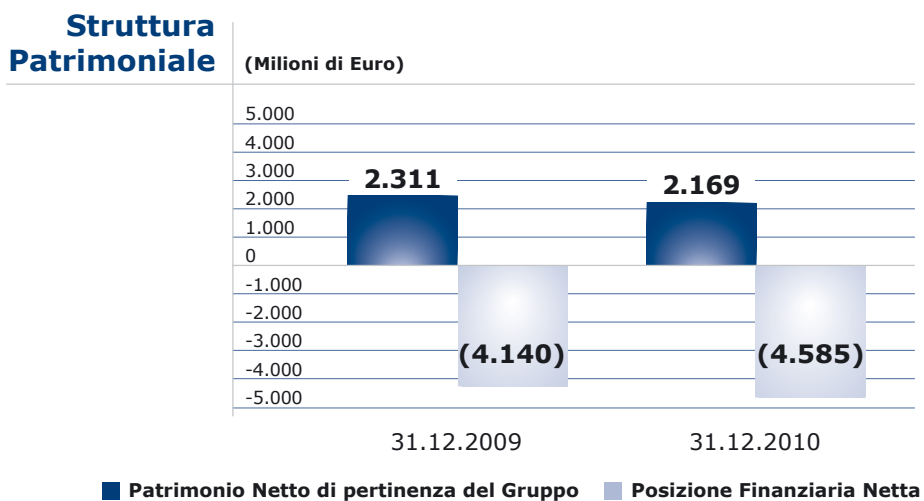
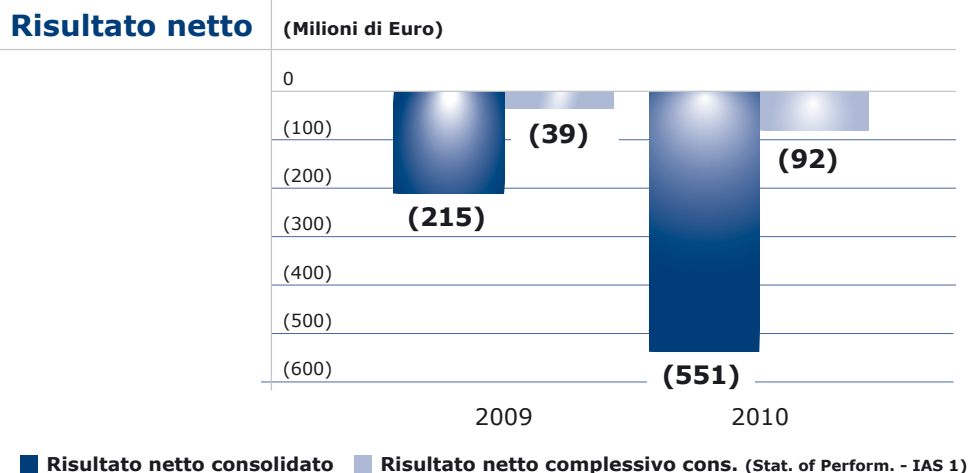
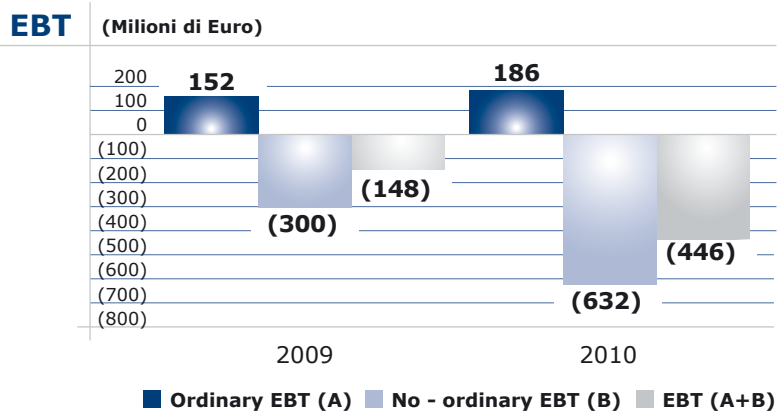
EBITDA (Milioni di Euro)



ORDINARY EBIT (Milioni di Euro)



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



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



RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. IL GRUPPO

De Agostini S.p.A. controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività, la cui struttura al 31 dicembre 2010 (sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2009) è così sintetizzabile:

- **Attività Industriali**

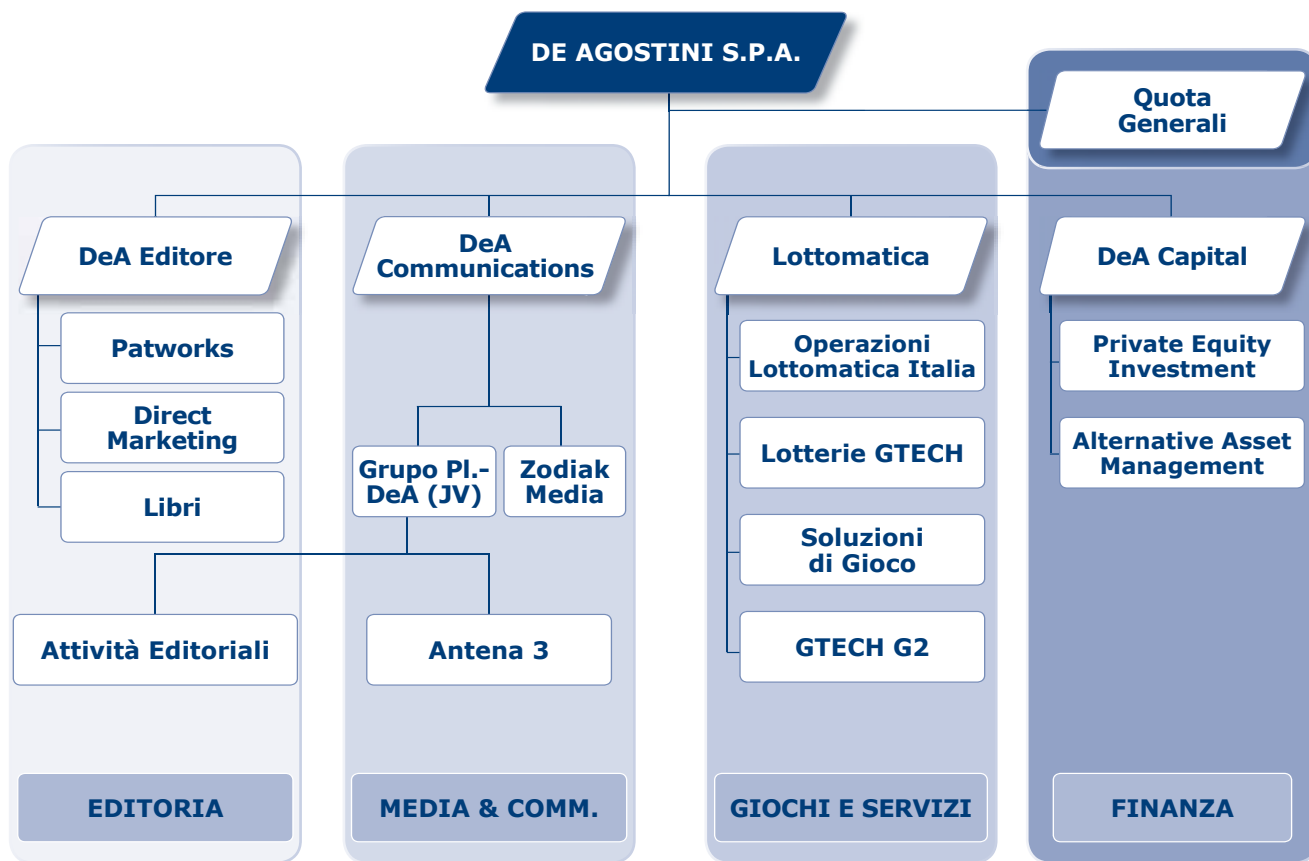
- Editoria
- Media & Communication
- Giochi e Servizi

- **Attività Finanziarie**

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

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

Di seguito sono riportati uno schema di sintesi della struttura del Gruppo alla data del 31 dicembre 2010 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 per tipologia di attività.

Nel corso del 2010, con l'obiettivo di una maggiore focalizzazione sull'attività di *business*, di velocizzare i processi decisionali e di snellire gli assetti organizzativi, è stata decisa una complessa riorganizzazione delle Attività Editoriali del Gruppo in tre Aree di *business*:

- **Partworks**, che comprende le attività italiane e internazionali dell'Area Collezionabile; in tale Area il Gruppo fornisce - attraverso il canale edicola e in abbonamento - prodotti da collezione rivolti a vari *target* di mercato;
- **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*', '*CEF*' (Centro Europeo di Formazione), '*Direct Sales*' e con le vendite a catalogo a marchio '*Atlas For Men*', offerte ai consumatori di diversi paesi europei attraverso il canale delle vendite per corrispondenza;
- **Libri**, che comprende le attività editoriali tradizionali del Gruppo nelle Grandi Opere, nei Libri e Cartografia e nella Scuola, in Italia. Nelle Grandi Opere il Gruppo è presente con la vendita di prodotti editoriali, in particolare opere di pregio, utilizzando i marchi 'Utet' e 'De Agostini'. Nei Libri e Cartografia il Gruppo opera attraverso la società Istituto Geografico De Agostini, 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 con una pluralità di marchi nei comparti della Scuola Primaria e Secondaria, dell'Universitaria e dei Dizionari.

Il Gruppo è inoltre presente nell'**Area Digital**, che ha preso avvio con il lancio il 1° ottobre 2008 del canale tematico 'DeA Kids' sulla piattaforma digitale satellitare SKY.

Nel corso del 2010 è stato inoltre lanciato il nuovo canale tematico 'DeA Super', anch'esso sulla piattaforma digitale satellitare SKY, dedicato ai ragazzi.

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

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

Fuori dal perimetro societario di De Agostini Editore vi è la divisione di Attività Editoriali di Grupo Planeta-De Agostini, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación, partecipata da De Agostini Communications, che ha la responsabilità delle attività in Spagna e Portogallo, nonché in America Latina.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

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

A partire dal 2007 il Settore ha avviato la propria espansione nei "contenuti", attraverso le acquisizioni delle quote di controllo di Magnolia e Marathon Group; nel corso del 2008 gli investimenti sono proseguiti con le acquisizioni della quota di controllo di Zodiak Television, nonché di una quota di partecipazione in Dasym Investments III (società partecipante in RDF Media), che è stata successivamente incrementata in varie *tranches* fino a raggiungere il 51,6% del relativo capitale.

Tutti gli investimenti effettuati nel segmento dei "contenuti" - ovvero le quote totalitarie di Magnolia, Marathon Group, Zodiak Television e RDF Media - sono oggi interamente posseduti tramite la holding di controllo **Zodiak Media** (già Zodiak Entertainment), partecipata al 71% dal Gruppo e al restante 29% da investitori istituzionali e *managers* delle società operative (quote *fully diluted*).

La Sub-holding capofila delle Attività Media & Communication del Gruppo De Agostini è **De Agostini Communications S.p.A.** ("De Agostini Communications"), posseduta al 100% da De Agostini S.p.A.; al 31 dicembre 2010, oltre alla sopra-citata Zodiak Media, fanno parte del Settore le seguenti società:

- **Antena 3**, emittente radio-televisiva nazionale spagnola, quotata alla Borsa di Madrid;
- **DeA Planeta**, attiva nella distribuzione cinematografica e di contenuti in Spagna;
- **Mikado**, che si occupa della gestione della propria "library" di film in Italia.

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

Attività GIOCHI E SERVIZI

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

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

La Sub-holding capofila delle Attività Giochi e Servizi del Gruppo De Agostini è **Lottomatica Group S.p.A.** (*"Lottomatica"*), società quotata alla Borsa Valori di Milano e nel programma *Sponsored Level 1 American Depository Receipt (ADR)* sul mercato *over-the-counter* degli Stati Uniti. Lottomatica è controllata direttamente e indirettamente (attraverso DeA Partecipazioni) da De Agostini S.p.A., con una quota di maggioranza assoluta pari al 59,7% circa (al 31 dicembre 2010).

Lottomatica, la principale società operativa italiana del Gruppo, ha sviluppato una vasta rete distributiva *on-line*, in *real-time*, con circa 265.300 terminali in circa 116.500 punti vendita (inclusi 31.300 punti vendita presso i quali Lottomatica offre esclusivamente servizi di *processing* a terzi), tra cui tabaccai, bar, benzinai, giornalai e

punti di ristoro autostradali. Dal 1993 Lottomatica è il concessionario esclusivo per la gestione del Gioco del Lotto e dal 2004 è il concessionario esclusivo per la gestione delle Lotterie istantanee e tradizionali, un'area che negli ultimi anni ha registrato una crescita considerevole. Nel 2006 Lottomatica ha ricevuto l'autorizzazione alla distribuzione delle Lotterie istantanee *on-line*; nel 2007 ha avviato la raccolta delle scommesse sportive a quota fissa e concorsi pronostici attraverso la rete commerciale. Dal 2003 fino a dicembre 2007, Lottomatica è stato uno dei tre concessionari per la gestione dei concorsi pronostici. Ai fini di sviluppare ulteriormente il mercato italiano delle scommesse sportive / giochi interattivi, la società ha continuato ad acquisire ulteriori nuovi punti vendita: al 31 dicembre 2010 sono risultati operativi 1.813 punti vendita.

GTECH, la principale controllata (al 100%) di Lottomatica, è l'operatore *leader* a livello mondiale nel settore dei sistemi di *processing* ad alta sicurezza per le lotterie *on-line*, con attività in 60 Paesi in tutto il mondo. GTECH progetta, vende e gestisce una gamma completa di terminali per punti vendita abilitati alla gestione delle lotterie e collegati elettronicamente ad un sistema centralizzato che svolge il ruolo d'intermediario tra i punti vendita, dove si effettuano le singole transazioni, e le autorità competenti in materia di lotterie. Attualmente GTECH gestisce e fornisce sistemi centrali, terminali e servizi a 24 delle 44 autorità competenti per le lotterie negli Stati Uniti e a 52 enti regolatori delle lotterie non statunitensi.

Inoltre, il Gruppo Lottomatica opera nel settore degli "apparecchi da intrattenimento" tramite il Gruppo Atronic (*"Atronic"*) e la controllata italiana, Lottomatica Videolot Rete, la quale a sua volta tramite la controllata canadese Spielo Manufacturing (*"Spielo"*) è uno dei principali fornitori di terminali per *Videolotteries*, prodotti collegati e servizi all'industria del gioco. Lottomatica Videolot Rete gestisce nel proprio *network* apparecchi da intrattenimento; Atronic, fornitore *leader* di *Videolotteries* in Europa, Asia e America Latina, vanta una solida presenza negli Stati Uniti ed è concessionaria in 207 giurisdizioni in tutto il mondo.

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

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

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

Attività FINANZIARIE

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

• PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- Investimenti diretti nel settore servizi, in Europa ed *Emerging Europe*. In particolare, si segnalano la quota di rilevanza strategica in *Générale de Santé*, società leader nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi, e la quota di partecipazione minoritaria in Migros, principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange;
- Investimenti indiretti in fondi di fondi / co-investimento di *private equity* e immobiliari.

• ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- **IDEA Alternative Investments**, holding di partecipazioni in Società di Gestione del Risparmio ("SGR"), attiva nella gestione di fondi di *private equity* e *total return* (con circa 1,4 miliardi di Euro di *asset under management*);
- **First Atlantic Real Estate Holding**, uno dei principali operatori nel settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi (con circa 2,9 miliardi di Euro di *asset under management*).

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

Nel Settore è altresì ricompresa la partecipazione minoritaria (2,3% circa al 31 dicembre 2010) 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 2010 le principali società appartenenti al Sistema Holding sono rappresentate da:

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

2. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Attività EDITORIALI

Investimento in Edizioni White Star

In data 23 giugno 2010 Edizioni White Star, posseduta per il 65% dalla società O.I. Books (con sede in Lussemburgo e controllata dal Fondo Orlando Italy Special Situations SICAR) e per il restante 35% da De Agostini Editore, ha sottoscritto il contratto di acquisto del ramo d'azienda inerente alla già White Star, condotto in affitto dal 31 luglio 2009; il corrispettivo dell'acquisto è risultato pari a 6,6 milioni di Euro, di cui il 25% trattenuto a garanzia e previsto in pagamento allo scadere dei 24 mesi dalla data dell'atto.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2010:

- in data 18 aprile 2011, De Agostini Libri – su designazione di De Agostini Editore – ha rilevato la partecipazione detenuta da O.I. Books (65%) in Edizioni White Star, per un corrispettivo pari a circa 2,7 milioni di Euro (a cui si potrebbe aggiungere un complemento prezzo o in alternativa il pagamento di un prezzo forfetario per circa 0,3 milioni di Euro);
- in data 9 maggio 2011, la stessa De Agostini Libri ha acquistato da De Agostini Editore la restante quota da quest'ultima posseduta (35%) in Edizioni White Star, per un corrispettivo pari a circa 1,4 milioni di Euro, arrivando così a detenere il 100% della stessa Edizioni White Star.

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

Cessione della partecipazione nella società La Talpa

In data 30 novembre 2010 Istituto Geografico De Agostini, controllato da De Agostini Editore, ha ceduto a terzi la quota rappresentante l'intero capitale della società La Talpa, per un corrispettivo pari a 0,1 milioni di Euro.

Riorganizzazione societaria delle Attività Editoriali in Italia

Nel corso del 2010 e successivamente alla chiusura dell'Esercizio, in linea con il progetto di riorganizzazione delle attività editoriali del Gruppo in tre aree di *business* distinte ed autonome – Partworks, Direct Marketing e Libri – sono state effettuate una serie di operazioni di riorganizzazione, miranti alla semplificazione e razionalizzazione della struttura societaria.

Essendo tra entità sotto comune controllo, tali operazioni non hanno registrato impatti sulla Situazione Economica e Patrimoniale Consolidata.

Acquisizione di MDM Distribuzione Media e Pieroni Distribuzione

Nel corso del 2010 M-Dis, *joint venture* con il Gruppo RCS e Hachette Rusconi e partecipata da De Agostini Editore con una quota pari al 45% del relativo capitale sociale, ha acquistato il 60% di MDM Distribuzione Media, tramite conferimento dell'intero ramo d'azienda della partecipata Milano Press (successivamente fusa per incorporazione nella stessa M-Dis), valutato circa 1,2 milioni di Euro.

Nel corso del 2010 M-Dis ha altresì acquisito una quota ulteriore pari al 21% del capitale della società Pieroni Distribuzione, per un corrispettivo pari a circa 1,3 milioni di Euro, arrivandone a detenere il 51% del relativo capitale sociale.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Rafforzamento patrimoniale della società controllata De Agostini Communications (S.A.)

In data 1° marzo 2010 De Agostini S.p.A. ha ceduto a De Agostini Communications (S.p.A.) il proprio finanziamento intra-Gruppo verso De Agostini Communications (S.A.), pari a circa 35,5 milioni di Euro; il corrispettivo della cessione è stato regolato attraverso un utilizzo di pari importo di una linea di finanziamento intra-Gruppo in essere tra le due società.

Successivamente, in data 20 maggio 2010, De Agostini Communications (S.p.A.) ha interamente sottoscritto l'aumento di capitale in De Agostini Communications (S.A.) per complessivi 35,7 milioni di Euro, liberato mediante conversione del predetto finanziamento.

Rafforzamento patrimoniale della società controllata Nova Deuxième

In data 31 maggio 2010 De Agostini S.p.A. ha ceduto a De Agostini Communications (S.p.A.) il proprio finanziamento intra-Gruppo verso Nova Deuxième - società controllante Zodiak Media - pari a circa 189,2 milioni di Euro; il corrispettivo della cessione è stato regolato attraverso un utilizzo di pari importo di una linea di finanziamento intra-Gruppo in essere tra le due società.

In data 7 luglio 2010 l'Assemblea di Nova Deuxième ha deliberato la riduzione del capitale per complessivi 6,9 milioni di Euro (sino a 23,1 milioni di Euro), a titolo di copertura perdite; in pari data, De Agostini Communications (S.p.A.) ha sottoscritto l'aumento di capitale deliberato dalla stessa Assemblea di Nova Deuxième per complessivi 214,1 milioni di Euro, liberato mediante conversione del predetto finanziamento e di altri crediti intra-Gruppo da De Agostini Communications (S.p.A.) a Nova Deuxième.

Investimento in RDF Media

In data 30 luglio 2010 Zodiak Media, holding di controllo di tutti gli investimenti effettuati nel segmento dei contenuti, ha acquistato la totalità del capitale sociale di RDF Media, società partecipata al 50% dal *management* della stessa società e al 50% da Dasym Investments III (società gestita dal Gruppo Cyrte e partecipata al 51,6% da De Agostini Communications S.p.A.).

Il corrispettivo della cessione, fissato in 144,9 milioni di Euro, è stato regolato per 119,0 milioni di Euro tramite concambio in azioni di nuova emissione di Zodiak Media - pari al 23,5% del capitale *post-deal* della stessa Zodiak Media - e per 25,9 milioni di Euro *in cash*.

A seguito dell'operazione, De Agostini Communications (S.p.A.) è risultata proprietaria del 71% circa di Zodiak Media, di cui il 62% circa tramite la società interamente controllata, Nova Deuxième, e il 9% circa (quota *fully diluted*) tramite Dasym Investments III.

Attività GIOCHI E SERVIZI

Concessione Gratta & Vinci

A seguito della pubblicazione del bando di gara per il rinnovo della concessione relativa alla gestione delle lotterie istantanee in Italia ("Gratta & Vinci"), il Consorzio Lotterie Nazionali - di cui Lottomatica deteneva il 63% delle quote - ha presentato nel corso del mese di ottobre 2009 la propria offerta, risultando l'unico soggetto concorrente per l'aggiudicazione di una delle quattro licenze proposte in gara.

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

Alla luce di tale nuovo bando di gara, il Consorzio Lotterie Nazionali ha presentato una nuova offerta, risultando ancora come l'unico soggetto partecipante alla gara stessa.

Successivamente, al Consorzio Lotterie Nazionali è subentrata la società Lotterie Nazionali - costituita in data 12 maggio 2010 da tutti i soci del Consorzio Lotterie Nazionali - che ha acquistato dallo stesso Consorzio Lotterie Nazionali la quasi totalità dell'azienda da quest'ultimo detenuta e che a decorrere dal 1° ottobre 2010 si è aggiudicata il rinnovo dell'attuale concessione in esclusiva per un nuovo periodo sino a nove anni.

Inoltre, nel mese di dicembre 2010, Lottomatica ha costituito la società Lotteria Nazionali Holding, alla quale in data 7 dicembre 2010 è stato conferito dalla stessa Lottomatica il 43,75% del capitale di Lotterie Nazionali. Sempre nel mese di dicembre 2010 Lottomatica ha ceduto al Gruppo UniCredit, per un corrispettivo pari a 100 milioni di Euro, il 28,57% del capitale di Lotterie Nazionali Holding (restando quindi proprietaria del 71,43% di Lotterie Nazionali Holding, nonché di una quota diretta pari al 20,25% di Lotterie Nazionali, per una quota *fully diluted* detenuta nella società concessionaria pari al 51,5%).

Sottoscrizione delle licenze VLT

Nel corso del 2009 Lottomatica aveva richiesto ad AAMS un'opzione per l'acquisto fino a n. 10.761 diritti per l'installazione di VLT in Italia, versando 80,7 milioni di Euro come pagamento non rimborsabile relativo al 50% del costo complessivo di tali diritti.

In data 30 aprile 2010 Lottomatica ha deciso di acquistare tutti i n. 10.761 diritti di VLT e il 30 novembre 2010 ha corrisposto la seconda *tranche* di pagamento dei diritti in oggetto, versando gli ulteriori 80,7 milioni di Euro.

Acquisizione delle quote minoritarie in Boss Media e St. Minver – GTECH G2

In data 1° aprile 2010 la società GTECH Global Services Corporation ha rilevato - a seguito dell'esercizio dell'opzione di vendita concessa a suo tempo alla controparte, Medströms - il residuo 12,546% di GEMed, società controllante di Boss Media (100%), per un corrispettivo pari a 200 milioni di SEK ovvero 20,5 milioni di Euro al tasso di cambio della data di transazione (12 aprile 2010).

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio, nel mese di gennaio 2011, la stessa GTECH Global Services Corporation ha acquisito il residuo 10% di St. Enodoc Holdings, società controllante St. Minver, per un corrispettivo pari a 1,9 milioni di Euro.

Rifinanziamento di Lottomatica

In data 20 dicembre 2010 Lottomatica ha completato l'operazione di rifinanziamento del debito per complessivi 2,65 miliardi di Euro, tramite:

- un prestito obbligazionario *Senior Unsecured* per un importo di 500 milioni di Euro, di durata settennale, con scadenza 2 febbraio 2018 e interessi pari al 5,375% annuo. Tale prestito obbligazionario ha ricevuto un *rating* di Baa3 e BBB-, rispettivamente da Moody's Investors Service Limited e Standard & Poor's Rating Service ed è quotato alla Borsa di Lussemburgo;
- un nuovo contratto di finanziamento quinquennale con un sindacato di banche italiane ed internazionali (organizzato da Bofa Merrill Lynch, Banca IMI - Intesa Sanpaolo - e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario, quali *Global Coordinators, Bookrunners e Mandated Lead Arrangers*), che prevede:
 - un *term loan facility* per complessivi 700 milioni di Dollari a favore di GTECH Corporation;
 - linee di credito *revolving* multi-valuta per complessivi 900 milioni di Euro, di cui 500 milioni di Euro a favore di GTECH Corporation e 400 milioni di Euro a favore di Lottomatica.

I proventi dell'operazione di rifinanziamento, al netto dei costi di transazione, sono stati utilizzati per rimborsare una porzione dei debiti esistenti e per altri obiettivi aziendali.

Lotteria Illinois

Nel mese di settembre 2010 Northstar Lottery Group, consorzio di cui GTECH detiene una partecipazione dell'80% (con il restante 20% in capo a Scientific Games), è stato selezionato come gestore privato dalla Lotteria dell'Illinois, al termine di una procedura di gara.

Nel mese di gennaio 2011 Northstar Lottery Group ha firmato il contratto di *private management* (c.d. "*Private Management Agreement*"), della durata di dieci anni con lo Stato dell'Illinois, in base al quale gestirà, con la supervisione dello stesso Stato, tutte le operazioni della Lotteria e le principali attività, tra cui lo sviluppo dei giochi e la gestione del portafoglio prodotti, la selezione e la formazione dei punti vendita, le operazioni di *call center*, la fornitura di beni e servizi, la selezione e la gestione dei rappresentanti e dei sub-appaltatori, il marchio, la pubblicità e tutte le strategie di marketing.

Buy-back

In data 30 aprile 2010 l'Assemblea degli Azionisti di Lottomatica ha deliberato circa l'adozione di un nuovo piano di acquisto di azioni proprie, fino a un massimo del 20% del capitale sociale, autorizzando il Consiglio a darne esecuzione. Nel corso del 2010 Lottomatica non ha proceduto ad acquisti sul mercato di azioni proprie a valere del predetto piano, utilizzando n. 178.638 azioni proprie già detenute per pagamenti ai dipendenti basati su azioni.

Al 31 dicembre 2010 Lottomatica aveva in portafoglio n. 3.167.552 azioni proprie (rappresentanti l'1,84% circa del relativo capitale sociale).

Piano di stock option e di attribuzione azioni

In data 30 aprile 2010 l'Assemblea degli Azionisti di Lottomatica ha approvato il Piano di *Stock Option* 2010-2016 e il Piano di attribuzione di azioni proprie 2010-2014, prevedendo l'assegnazione rispettivamente sino a massime n. 1.825.026 opzioni (che danno diritto alla sottoscrizione di azioni in un rapporto 1:1) e n. 755.205 azioni.

Il Consiglio di Amministrazione di Lottomatica, in attuazione della delibera della predetta Assemblea, ha assegnato la totalità delle n. 1.825.026 opzioni e n. 755.205 azioni a

favore di dipendenti di Lottomatica e/o delle società da essa controllate che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* 2010-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 10,89 per azione.

Le opzioni potranno essere esercitate dai beneficiari, al termine del *vesting period*, nel periodo compreso tra il 31° giorno di calendario successivo alla data di approvazione del bilancio consolidato relativo all'Esercizio 2012 e il terzo anniversario di tale giorno e comunque non oltre la data del 31 dicembre 2016.

Equity derivatives su azioni Lottomatica

Nel corso del 2010 sono stati prorogati i termini dei contratti di *equity derivatives* su n. 3.200.000 azioni Lottomatica, prolungandone la scadenza relativamente all'esercizio della *put option* da parte della controparte sino a luglio 2011 e ridefinendo un nuovo *strike price* a Euro 20,0 per azione.

Attività FINANZIARIE

Investimento in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros)

In data 21 gennaio 2010 Kenan Investments, controllante di Migros, ha deliberato un aumento di capitale riservato in esecuzione di un piano di incentivazione destinato al *Top Management* della stessa Migros. L'operazione, che non ha comportato esborsi per il Gruppo DeA Capital, ha condotto a una diluizione della quota di partecipazione dal 17,11% al 17,03%.

In data 20 settembre 2010 Kenan Investments ha deliberato la distribuzione ai soci della liquidità disponibile, riveniente in particolare dai dividendi già distribuiti da Migros nel corso del 1° Semestre 2010. La distribuzione è avvenuta attraverso il rimborso, al loro *fair value*, di strumenti partecipativi al capitale della società.

Il Gruppo DeA Capital ha incassato un ammontare pari a circa 20,8 milioni di Euro, di cui 2,3 milioni di Euro a titolo di provento registrato nel conto economico.

Memorandum of Understanding finalizzato alla fusione di FARE SGR con FIMIT SGR

In data 4 agosto 2010 è stato sottoscritto da FARE Holding, FARE SGR, FIMIT SGR, IFIM, Feidos e DeA Capital un *Memorandum of Understanding* ("MoU") non vincolante, nel quale sono stati delineati i termini di un'eventuale fusione di FARE SGR con FIMIT SGR. La sottoscrizione di detto MoU ha fatto seguito a una serie di negoziazioni tra le parti basata, inter alia, sull'attività di *due diligence* svolta.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio, FARE SGR e la controllante FARE Holding, da un lato, e FIMIT SGR e i soci IFIM, Inpdap, Enpals e Enasarco (congiuntamente, i "Soci Fimit"), dall'altro, hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, che attribuirà alla società incorporante la denominazione sociale di IDeA Fimit SGR (di seguito anche "Nuova SGR") e avverrà subordinatamente ai necessari nulla osta da parte delle competenti Autorità di Vigilanza. Contestualmente, verranno perfezionate le seguenti operazioni:

- acquisto da parte di DeA Capital da Feidos (società controllata da Massimo Caputi) di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di IFIM, società che detiene esclusivamente una partecipazione del 17,15% ante-fusione in FIMIT SGR;
- acquisto da parte di IFIM della partecipazione detenuta in FIMIT SGR dal fondo LBREP III Fimit, pari al 18% ante-fusione del capitale della SGR.

A seguito delle operazioni sopra citate e in base al rapporto di cambio definito (rapporto di cambio FIMIT / FARE pari a 1,48:1), dopo la fusione FARE Holding deterrà una partecipazione nella Nuova SGR pari al 40,32%, IFIM al 20,98%, Inpdap al 18,33%, Enpals all'11,34%, Enasarco al 5,97%, Inarcassa al 2,98% e altri soci Fimit allo 0,08%. Pertanto, congiuntamente, le controllate di DeA Capital, FARE Holding (70,0%, con l'opzione per l'acquisto del residuo 30%) e IFIM (58,31%), deterranno una quota pari al 61,30% della Nuova SGR.

Attraverso l'unione di FARE SGR e FIMIT SGR, si costituirà la prima SGR immobiliare indipendente in Italia, con oltre 8 miliardi di Euro di masse in gestione e 19 fondi gestiti (di cui 5 quotati), che si porrà come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi in Italia.

Buy-back

Nel corso del 2010 – a valere dell'autorizzazione ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti in data 26 aprile 2010 (che ha contestualmente revocato l'autorizzazione rilasciata dall'Assemblea del 29 aprile 2009) – DeA Capital ha proceduto ad acquisti sul mercato di n. 944.343 azioni proprie.

Nel corso del 2010 sono inoltre state utilizzate n. 5.936.857 azioni proprie per il pagamento di parte del prezzo relativo all'acquisizione di FARE Holding.

Al 31 dicembre 2010 DeA Capital aveva in portafoglio n. 12.598.698 azioni proprie (rappresentanti il 4,11% circa del relativo capitale sociale).

Piano di stock option

In data 26 aprile 2010 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2010-2015, prevedendo l'assegnazione sino a massime n. 3.000.000 opzioni (che danno diritto alla sottoscrizione di azioni in un rapporto 1:1).

Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, in attuazione della delibera della predetta Assemblea, ha assegnato complessive n. 2.235.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2010-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,318 per azione, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei giorni di borsa aperta compresi tra il 25 marzo 2010 e il 25 aprile 2010.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari anche in più *tranche* fino al 30 giugno 2011 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2012 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti,

come effettuata da un soggetto terzo indipendente) al 31 dicembre 2012 e fino al 31 dicembre 2015.

Riorganizzazione di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI")

In data 27 agosto 2010 il Consiglio di Amministrazione di IDeA AI ha approvato il progetto di scissione parziale non proporzionale della società, prevedendo che le quote possedute dalla stessa IDeA AI in Investitori Associati SGR e Wise SGR ritornassero nel pieno possesso, rispettivamente, del *management* di Investitori Associati SGR e del *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute in IDeA AI; in data 15 settembre 2010 l'operazione di scissione è stata approvata dall'Assemblea di IDeA AI.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio, a seguito dei nulla osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, è stato completato l'atto di scissione di IDeA AI, con efficacia a decorrere dal 17 gennaio 2011.

A seguito di tale operazione, DeA Capital, precedentemente azionista al 44,36%, ha quindi acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprarno SGR e il 65% di IDeA SIM).

Successivamente, in data 20 gennaio 2011, DeA Capital, al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, in concambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, pari all'1,57% circa del capitale.

Contratto di Finanziamento con Mediobanca (allungamento della scadenza delle linee di credito a fine 2015)

Nel corso dell'Esercizio 2010 DeA Capital ha negoziato l'estensione del termine per l'utilizzo della parte della linea di finanziamento Mediobanca ancora disponibile (50 milioni di Euro) sino al 31 dicembre 2010.

In data 16 dicembre 2010 DeA Capital ha stipulato con la stessa Mediobanca un nuovo contratto di finanziamento, con scadenza dicembre 2015, per un importo massimo di 120 milioni di Euro, estinguendo al tempo stesso il preesistente contratto di finanziamento *bullet unsecured* da 150 milioni con scadenza luglio 2013, utilizzato per 100 milioni di Euro.

La decisione di ridurre la dimensione della linea rispetto al primo finanziamento è stata legata alle minori esigenze di capitale, al netto delle distribuzioni attese, da parte dei fondi di *private equity* nei quali il Gruppo DeA Capital ha investito.

Il contratto ha avuto ad oggetto la concessione di una linea di credito *bullet unsecured*, per 80 milioni di Euro, e di una linea *revolving*, da ulteriori 40 milioni, entrambe con rimborso previsto in un'unica soluzione al 16 dicembre 2015, salva per DeA Capital la possibilità di rimborso anticipato integrale o parziale.

Evoluzione dell'investimento in azioni Assicurazioni Generali

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo De Agostini è risultato proprietario del 2,3% circa del capitale di Assicurazioni Generali ovvero di n. 35.190.000 azioni della stessa (invariate rispetto al 31 dicembre 2009); tali azioni sono valutate nei prospetti contabili consolidati sulla base delle quotazioni di chiusura alla data del 31 dicembre 2010 (14,21 Euro per azione) ovvero complessivamente circa 500 milioni di Euro.

Tenuto conto dell'evoluzione subita dalle quotazioni in Borsa delle azioni Assicurazioni Generali, nonché di quanto previsto dai criteri adottati dal Gruppo nel Bilancio Consolidato, coerenti con i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, si è deciso di adeguare nel Bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 - tramite *impairment* - il costo di acquisto delle predette azioni con un effetto negativo a conto economico pari a circa 404 milioni di Euro.

Attività di HOLDING

Dividendi incassati / pagati

Nel corso del 2010 sono stati incassati da De Agostini S.p.A. dividendi dalle Sub-holdings per complessivi 76,0 milioni di Euro circa, interamente da Lottomatica.

De Agostini S.p.A. ha inoltre incassato dividendi per 0,2 milioni di Euro da Investitori & Partner Immobiliari e 0,7 milioni di Euro da DeA Factor (società compresa nel perimetro del Sistema Holding).

Si segnala che nel corso del 2010 De Agostini S.p.A. non ha distribuito dividendi a favore della controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., riportando a nuovo la perdita netta realizzata nel 2009, pari a complessivi 303,8 milioni di Euro.

3. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DEL GRUPPO

3.1 Premessa

Quadro normativo di riferimento per la predisposizione del bilancio

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 è predisposto in continuità dei principi contabili adottati nell'esercizio precedente ovvero i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

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

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

"Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata"

Allo scopo di fornire un'informativa in linea con i parametri di analisi e controllo da parte del *Management* Aziendale dell'andamento dei settori di attività del Gruppo, i prospetti contabili consolidati e gli schemi esplicativi contenuti nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 – così come quelli relativi al 2009 – 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 a titolo esemplificativo, *impairment* e plusvalenze / minusvalenze da cessione di attività materiali e immateriali). In considerazione della natura dell'attività svolta nell'ambito delle entità facenti parte delle "Attività Finanziarie" e del "Sistema Holding", il risultato della gestione finanziaria di tali attività è incluso nell'EBITDA (Margine Operativo Lordo).

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

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

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

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

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

La "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata" presenta gli stessi risultato netto e patrimonio netto dei prospetti contabili consolidati ed è di seguito utilizzata per commentare i risultati, sia a livello consolidato, sia a livello di singolo settore di attività.

Restatement

Il Gruppo ha provveduto alla riclassifica - nel "Risultato netto delle attività cedute / destinate ad essere vendute" - dei risultati economici registrati nel 2009 da alcune società / rami d'attività di cui si è decisa la dismissione nel corso del 2010.

Inoltre, è stata rielaborata la "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata" inserita nel Bilancio al 31 dicembre 2009, al fine di renderla comparabile con lo schema adottato nella presente Relazione sulla Gestione.

3.2 "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata"

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

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	
			Assoluta	%
Ricavi Netti	4.318	4.154	164	4%
EBITDA	876	801	75	9%
Ammort. ed altre partite non monetarie	(439)	(422)	(17)	
Ris. Partecipazioni ad equity	(9)	(24)	15	
ORDINARY EBIT	428	355	73	21%
Proventi / (Oneri) finanziari	(242)	(203)	(39)	
ORDINARY EBT (A)	186	152	34	22%
Impairment Ass. Generali	(404)	(197)	(207)	
Altri impairment	(155)	(76)	(79)	
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(73)	(27)	(46)	
NO - ORDINARY EBT (B)	(632)	(300)	(332)	
EBT (A+B)	(446)	(148)	(298)	
Imposte	(96)	(63)	(33)	
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(9)	(4)	(5)	
Risultato netto consolidato	(551)	(215)	(336)	
<i>Di cui:</i>				
Risultato netto di pertinenza di Terzi	9	58	(49)	
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(560)	(273)	(287)	

	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	
			Assoluta	%
Posizione Finanziaria Netta	(4.585)	(4.140)	(445)	(11%)
<i>Di cui:</i>				
Giochi e Servizi	(2.960)	(2.417)	(543)	(22%)

3.3 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2010 sono risultati pari a 4.318 milioni di Euro, con un incremento di 164 milioni di Euro rispetto al 2009 (+4%), ripartiti come segue:

Ricavi Netti					
<i>Milioni di Euro</i>	2010	%	2009	%	Variazione
Attività Editoriali	1.326	30,7%	1.383	33,3%	(57)
Attività Media & Communication	642	14,9%	560	13,5%	82
Attività Giochi e Servizi	2.314	53,6%	2.177	52,4%	137
Attività Finanziarie	37	0,9%	34	0,8%	3
Attività di Holding	2	0,0%	2	0,0%	-
Elisioni intersettoriali	(3)	(0,1%)	(2)	0,0%	(1)
Totale Gruppo	4.318	100,0%	4.154	100,0%	164

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 1.326 milioni di Euro, con una flessione di 57 milioni di Euro rispetto al 2009 (-4,1% circa) che ha interessato principalmente le Aree di *business Partworks* e *Libri*.

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Media & Communication** sono risultati pari a 642 milioni di Euro, in crescita di 82 milioni di Euro rispetto al 2009 (+14,6% circa) per effetto principalmente del consolidamento di RDF Media (dalla data di acquisizione ovvero il 1° agosto 2010).

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 2.314 milioni di Euro, in aumento di 137 milioni di Euro rispetto al 2009 (+6,3%); l'incremento è dovuto principalmente all'aumento in Italia dei ricavi da *Gaming Machine* in seguito al lancio delle nuove VLT e all'aumento

del numero di AWP installate (+94 milioni di Euro), nonché alla positiva fluttuazione dei tassi di cambio rispetto all'Euro nel settore delle Lotterie GTECH (+59 milioni di Euro).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 37 milioni di Euro, con un incremento di 3 milioni di Euro rispetto al 2009 e sono principalmente riferibili alle commissioni da *Alternative Asset Management* del Gruppo FARE Holding.

EBITDA (Margine Operativo Lordo)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 876 milioni di Euro, con un incremento di 75 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente (+9%), ripartito come segue:

EBITDA					
<i>Milioni di Euro</i>	2010	%	2009	%	Variazione
Attività Editoriali	27	3,1%	11	1,4%	16
Attività Media & Communication	75	8,6%	81	10,1%	(6)
Attività Giochi e Servizi	812	92,7%	784	97,9%	28
Attività Finanziarie	14	1,6%	13	1,6%	1
Attività di Holding	24	2,7%	(9)	(1,1%)	33
Elisioni intersettoriali	(76)	(8,7%)	(79)	(9,9%)	3
Totale Gruppo	876	100,0%	801	100,0%	75

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 27 milioni di Euro, con una crescita di 16 milioni di Euro rispetto al 2009; tale miglioramento è da imputarsi alle riduzioni di costi conseguenti ai piani di efficienza avviati nel precedente esercizio. Si segnala inoltre che sia il 2010, sia il 2009 recepiscono oneri connessi a piani di ristrutturazione avviati negli esercizi precedenti in Italia e Francia.

L'EBITDA delle **Attività Media & Communication** è risultato pari a 75 milioni di Euro, in diminuzione di 6 milioni di Euro rispetto al 2009; la riduzione deriva sostanzialmente dalla generale contrazione della marginalità imposta dalla crisi che ha colpito il settore.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 812 milioni di Euro, con una crescita di 28 milioni di Euro rispetto al 2009 (+3,6% circa), imputabile principalmente all'aumento dei ricavi nei settori legati alle *Gaming Machine* in Italia ed all'effetto cambio Euro / Dollaro.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 14 milioni di Euro e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo *cash* da Assicurazioni Generali per 12 milioni di Euro (5 milioni di Euro nel 2009).

L'EBITDA delle **Attività di Holding** è risultato pari a 24 milioni di Euro, in miglioramento di +33 milioni di Euro rispetto al 2009; in particolare, la variazione riflette minori oneri finanziari netti legati alle attività svolte all'interno del Sistema Holding, che più che compensano i minori dividendi dalle Sub Holdings (76 milioni di Euro nel 2010 rispetto a 79 milioni di Euro nel 2009, peraltro elisi a livello consolidato).

ORDINARY EBIT

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 si è attestato a 428 milioni di Euro, dopo aver scontato ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi 439 milioni di Euro.

Il miglioramento dell'ORDINARY EBIT del 2010 rispetto al dato del 2009, per 73 milioni di Euro, riflette sostanzialmente il miglioramento registrato a livello di EBITDA.

ORDINARY EBIT			
<i>Milioni di Euro</i>	2010	2009	Variazione
EBITDA	876	801	75
Ammort.ed altre partite non monetarie	(439)	(422)	(17)
Ris. Partecipazioni ad equity	(9)	(24)	15
ORDINARY EBIT	428	355	73

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

- per 183 milioni di Euro all'ammortamento di attività immateriali (178 milioni di Euro nel 2009);
- per 256 milioni di Euro all'ammortamento di attività materiali (244 milioni di Euro nel 2009).

Nel 2010 il Gruppo ha contabilizzato risultati da partecipazioni valutate ad *equity* negativi per -9 milioni di Euro, rispetto a -24 milioni di Euro nel 2009; entrambi i valori sono riconducibili sostanzialmente al risultato di Santè, controllante di GDS e partecipata da DeA Capital (-9 milioni di Euro nel 2010 rispetto a -26 milioni di Euro nel 2009).

Risultato netto consolidato

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

Risultato netto			
<i>Milioni di Euro</i>	2010	2009	Variazione
ORDINARY EBIT	428	355	73
Proventi / (Oneri) finanziari	(242)	(203)	(39)
ORDINARY EBT (A)	186	152	34
Impairment Ass. Generali	(404)	(197)	(207)
Altri impairment	(155)	(76)	(79)
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(73)	(27)	(46)
NO - ORDINARY EBT (B)	(632)	(300)	(332)
EBT (A+B)	(446)	(148)	(298)
Imposte	(96)	(63)	(33)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	(9)	(4)	(5)
Risultato netto consolidato	(551)	(215)	(336)
<i>Di cui:</i>			
<i>Risultato netto di pertinenza di Terzi</i>	9	58	(49)
<i>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</i>	(560)	(273)	(287)

L'ORDINARY EBT per l'Esercizio 2010 ha presentato un valore positivo per 186 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo per 152 milioni di Euro nel 2009, dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per 242 milioni di Euro (203 milioni di Euro nel 2009).

Con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2010 (rispetto ai corrispondenti valori del 2009), è ripartito come segue:

- -7 milioni di Euro relativi alle Attività Editoriali (-8 milioni di Euro nel 2009);
- -14 milioni di Euro relativi alle Attività Media & Communication (-17 milioni di Euro nel 2009);
- -211 milioni di Euro relativi alle Attività Giochi e Servizi (-165 milioni di Euro nel 2009). Il peggioramento è dovuto principalmente a maggiori perdite nette su cambi per complessivi -25 milioni di Euro (-41 milioni di Euro nel 2010 rispetto a -16 milioni di Euro nel 2009) e all'incremento del tasso di interesse medio sul debito del Gruppo Lottomatica;

- -10 milioni di Euro relativi alle Attività di Holding (-13 milioni di Euro nel 2009).

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria - ricomprese nel NO-ORDINARY EBT - sono stati registrati per l'Esercizio 2010 oneri per complessivi 632 milioni di Euro, rispetto un valore negativo per 300 milioni di Euro nel 2009.

In particolare, relativamente al 2010 si segnalano le seguenti poste:

- *Impairment Ass. Generali* per 404 milioni di Euro. Tale *impairment* riflette l'adeguamento del costo di acquisto delle azioni detenute dal Gruppo in Ass. Generali alle quotazioni di chiusura alla data del 31 dicembre 2010 (14,21 Euro per azione), allineamento effettuato in considerazione dell'evoluzione subita dalle quotazioni in Borsa delle stesse azioni, nonché sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.
- *Altri impairment* per 155 milioni di Euro, di cui 70 milioni di Euro relativi ad avviamenti del Media & Communication, 51 milioni di Euro relativi all'avviamento e altre attività del segmento GTECH G2 e 34 milioni di Euro relativi ad attività / investimenti finanziari.
- *Altri proventi / (oneri) non ricorrenti* per 73 milioni di Euro, di cui 56 milioni di Euro relativi a costi connessi all'operazione di rifinanziamento del Gruppo Lottomatica.

Con riferimento alle imposte, il carico fiscale per l'Esercizio 2010 ha presentato un saldo negativo per 96 milioni di Euro (contro un saldo negativo per 63 milioni di Euro nel 2009) ed è riconducibile a:

- Attività Editoriali per -9 milioni di Euro (-13 milioni di Euro nel 2009);
- Attività Media & Communication per -10 milioni di Euro (-1 milioni di Euro nel 2009);
- Attività Giochi e Servizi per -68 milioni di Euro (-76 milioni di Euro nel 2009);
- Attività Finanziarie per -2 milioni di Euro (+4 milioni di Euro nel 2009);
- Attività di Holding per -7 milioni di Euro (+23 milioni di Euro nel 2009).

Il "Risultato netto delle attività cedute / discontinue" è pari a -9 milioni di Euro per il 2010 (-4 milioni di Euro per il 2009) e include alcune società / rami d'attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini (di cui si è decisa la dismissione)

e la minusvalenza / svalutazione di alcuni assets classificati come "Attività cessate / discontinue" nei Giochi e Servizi.

Nel 2010 il Risultato netto di pertinenza di Terzi, positivo per 9 milioni di Euro (rispetto al valore positivo per 58 milioni di Euro nel 2009), ha riflesso principalmente:

- +45 milioni di Euro relativo al pro-quota del Risultato netto del Gruppo Lottomatica, inclusa la quota relativa a Lotterie Nazionali, titolare della concessione del Gratta & Vinci (+66 milioni di Euro nel 2009);
- -9 milioni di Euro relativo al pro-quota del Risultato netto del Gruppo DeA Capital (-11 milioni di Euro nel 2009);
- -28 milioni di Euro il pro-quota del Risultato netto del Gruppo Zodiak Media (+3 milioni di Euro nel 2009).

3.3 Statement of Performance – IAS 1

Di seguito viene presentata una sintesi del Risultato Complessivo o Statement of Performance – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio, comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto:

Statement of Performance - IAS 1		
<i>Milioni di Euro</i>	2010	2009
Risultato netto consolidato (A)	(551)	(215)
Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita	233	187
Utili / (Perdite) da differenze cambio	191	(25)
Utili / (Perdite) da strumenti di copertura	48	19
Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	5	(5)
Effetto fiscale	(18)	-
Altri utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto (B)	459	176
Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B)	(92)	(39)
<i>Di cui:</i>		
<i>di pertinenza di Terzi</i>	89	71
<i>di pertinenza del Gruppo</i>	(181)	(110)

La voce Utili / (perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita ha registrato nel 2010 un saldo positivo per 233 milioni di Euro, sostanzialmente riconducibile all'integrale "ri giro" a conto economico della riserva negativa di *fair value* iscritta sull'investimento in Ass. Generali al 31 dicembre 2009 (242 milioni di Euro); il saldo positivo per 187 milioni di Euro registrato nel 2009 dalla stessa voce è di fatto anch'esso riconducibile al "ri giro" a conto economico di una parte della riserva negativa di *fair value* iscritta sull'investimento in Ass. Generali al 31 dicembre 2008.

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, nel 2010 riflette l'utile derivante dalla rivalutazione del Dollaro rispetto all'Euro sulle grandezze patrimoniali di GTECH.

3.4 Situazione patrimoniale

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

<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2010	31.12.2009	Variazione Assoluta
Avviamento	3.764	3.524	240
Altre attività immateriali	1.726	912	814
Attività materiali	1.026	925	101
Investimenti	1.509	1.742	(233)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	344	838	(494)
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	91	192	(101)
TOTALE	8.460	8.133	327
<i>a copertura:</i>			
Passività finanziarie	4.842	4.839	3
Patrimonio Netto	3.618	3.294	324

Avviamento

Al 31 dicembre 2010 l'Avviamento è risultato pari a 3.764 milioni di Euro (3.524 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), composto come segue:

- 34 milioni di Euro riferiti alle Attività Editoriali (inalterati rispetto al 31 dicembre 2009), interamente imputabili all'Area Scuola;
- 503 milioni di Euro riferiti alle Attività Media & Communication (411 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), riconducibili alle acquisizioni nel settore del *Content Production*. La variazione rispetto al 31 dicembre 2009 è imputabile principalmente all'acquisizione, avvenuta nel 2010, di RDF Media (+142 milioni di Euro), all'*impairment* effettuato nell'anno (-70 milioni di Euro) e all'evoluzione della differenza da conversione sull'avviamento in valuta di Zodiak TV (+22 milioni di Euro);
- 3.177 milioni di Euro riferiti alle Attività Giochi e Servizi (3.026 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), di cui 2.166 milioni di Euro relativi alle Lotterie GTECH (2.008 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) e 782 milioni di Euro alle Operazioni Italia (778 milioni di Euro al 31 dicembre 2009); la variazione rispetto al 31 dicembre 2009, pari complessivamente a +152 milioni di Euro, è principalmente riconducibile all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta (+179 milioni di Euro) e alla svalutazione di GTECH G2 (-38 milioni di Euro);
- 50 milioni di Euro riferiti alle Attività Finanziarie (52 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), interamente imputabili all'acquisizione di FARE Holding avvenuta nel corso del 2009; la variazione si riferisce alla riduzione della stima di *earn-out* che si prevede di corrispondere al venditore.

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 2010 le Altre attività immateriali si sono attestate a 1.726 milioni di Euro (912 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), riferibili:

- per 28 milioni di Euro alle Attività Editoriali (27 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- per 66 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (63 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), la cui componente principale è costituita dai diritti televisivi e *format* cinematografici;

- per 1.627 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (811 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), riferibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati; l'incremento è riconducibile sostanzialmente al pagamento nel corso del 2010 della nuova concessione del Gratta & Vinci per 800 milioni di Euro;
- per 2 milioni di Euro alle Attività Finanziarie (9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), riconducibili principalmente ai contratti relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency* in capo a FARE Holding;
- per 3 milioni di Euro alle Attività di Holding (2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Attività materiali

Al 31 dicembre 2010 le Attività materiali sono risultate pari a 1.026 milioni di Euro (925 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), ripartite come segue:

- Immobili pari a 93 milioni di Euro (86 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- Altre attività materiali pari a 933 milioni di Euro (839 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

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

- per 33 milioni di Euro alle Attività Editoriali (invariata rispetto al 31 dicembre 2009);
- per 4 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (invariata rispetto al 31 dicembre 2009);
- per 56 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (49 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

La voce "Altre attività materiali", pari complessivamente a 933 milioni di Euro, è riferita:

- per 8 milioni di Euro alle Attività Editoriali (7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- per 8 milioni di Euro alle Attività Media & Communication (invariata rispetto al 31 dicembre 2009);
- per 908 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (812 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), riferibili sostanzialmente a terminali e sistemi;
- per 9 milioni di Euro alle Attività di Holding (12 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Investimenti

Al 31 dicembre 2010 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.509 milioni di Euro, rispetto a 1.742 milioni di Euro a fine 2009; di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>			
Investimenti immobiliari	29	30	(1)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	344	376	(32)
Finanziamenti e crediti	25	45	(20)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.091	1.273	(182)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	20	18	2
Totale Gruppo	1.509	1.742	(233)

Al 31 dicembre 2010 gli investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 29 milioni di Euro, imputabili

per 11 milioni di Euro a De Agostini S.p.A. e per 18 milioni di Euro a Nova Immobiliare, costituita a fine 2009.

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono principalmente Santè per 282 milioni di Euro (289 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) e Sigla Luxembourg per 22 milioni di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2009), entrambe nel perimetro di attività di DeA Capital, nonché Inpartner per 9 milioni di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2009), facente riferimento alle Attività di Holding.

I Finanziamenti e crediti ammontano a 25 milioni di Euro (45 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) e si riferiscono per 10 milioni di Euro a depositi in capo a Zodiak Media.

Al 31 dicembre 2010 le Attività disponibili per la vendita sono risultate pari a 1.091 milioni di Euro, rispetto a 1.273 milioni di Euro al 31 dicembre 2009. Queste riflettono sostanzialmente partecipazioni detenute senza finalità di trading, quote in fondi comuni di investimento e obbligazioni e titoli di Stato. Di seguito è riportata la composizione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita, per settore di attività:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.12.2010	%	31.12.2009	%	Variazione
<i>Milioni di Euro</i>					
Attività Editoriali	-	0,0%	-	0,0%	-
Attività Media & Communication	2	0,2%	5	0,4%	(3)
Attività Giochi e Servizi	12	1,1%	6	0,5%	6
Attività Finanziarie	898	82,3%	1.075	84,4%	(177)
Attività di Holding	179	16,4%	187	14,7%	(8)
Elisioni intersettoriali	-	0,0%	-	0,0%	-
Totale Gruppo	1.091	100%	1.273	100%	(182)

La maggiore attività è riferita all'investimento in azioni Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 500 milioni di Euro (662 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), alle quotazioni di chiusura alla data del 31 dicembre 2010 (14,21 Euro per azione).

Sono inoltre ricompresi nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita gli investimenti in fondi (per 140 milioni di Euro, rispetto a 123 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, di cui 114 milioni di Euro detenuti tramite le Attività Finanziarie e 26 milioni di Euro tramite le Attività di Holding) e Altre partecipazioni / attività (per 451 milioni di Euro, rispetto a 488 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, di cui 284 milioni di Euro riferibili alle Attività Finanziarie e 153 milioni di Euro alle Attività di Holding).

Al 31 dicembre 2010 le Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico, complessivamente pari a 20 milioni di Euro (18 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), sono riferite per 14 milioni di Euro alle Attività di Holding (15 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), per 4 milioni di Euro alle Attività Giochi e Servizi (1 milione di Euro al 31 dicembre 2009), per 1 milione di Euro alle Attività Media & Communication (valore nullo al 31 dicembre 2009) e per 1 milione di Euro alle Attività Editoriali (2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2010 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a 91 milioni di Euro (192 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo, confrontate con i corrispondenti valori a fine 2009:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività			
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Saldo netto Crediti/debiti commerciali	(150)	59	(209)
Saldo netto Attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	29	8	21
Saldo netto Attività/passività relative a Joint Venture	397	357	40
Saldo netto Attività/passività fiscali	(148)	(151)	3
Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo	102	39	63
Accantonamenti	(139)	(120)	(19)
Totale Gruppo	91	192	(101)

Il saldo netto della voce "Crediti / debiti commerciali" è composto da crediti commerciali per complessivi 1.120 milioni di Euro (1.156 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) e debiti commerciali per complessivi 1.270 milioni di Euro (1.097 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Al 31 dicembre 2010 la voce "Attività / passività in dismissione" pari a 29 milioni di Euro (8 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) include diritti VLT, macchine e sistemi di gioco afferenti alle Attività Giochi e Servizi (per 27 milioni di Euro, che il Gruppo intende cedere ad altri operatori attivi nel mercato delle *gaming machine* in Italia a fronte del riconoscimento di una percentuale sulle vendite nette). La voce include, inoltre, attività di alcune società / rami di attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini di cui si è decisa la dismissione, per complessivi 2 milioni di Euro.

Le attività e passività relative a *joint venture* sono riferite principalmente a Grupo Planeta-De Agostini, 'm-dis' Distribuzione Media e IDeA Alternative Investments. Al 31 dicembre 2010 le Attività relative a Joint Venture si sono attestate complessivamente a 806 milioni di Euro (855 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), mentre le Passività a 409 milioni di Euro (498 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Il saldo netto della voce "Attività / passività fiscali" include attività per imposte anticipate pari a 79 milioni di Euro (46 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) e passività per imposte differite pari a 222 milioni di Euro (188 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Il saldo netto della voce "Altri elementi dell'attivo / passivo" include Altri elementi dell'attivo per complessivi 475 milioni di Euro (406 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), di cui Rimanenze di magazzino per 330 milioni di Euro (285 milioni di Euro al 31 dicembre 2009) e Altri elementi del passivo per complessivi 373 milioni di Euro (367 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Al 31 dicembre 2010 gli Accantonamenti, pari a 139 milioni di Euro (120 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 21 milioni di Euro (24 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), da altri fondi riferibili al personale per 21 milioni di Euro (20 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), dal fondo indennità suppletiva agenti per 7 milioni di Euro (8 milioni di Euro anche al 31 dicembre 2009) e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 88 milioni di Euro (68 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2010 il Patrimonio Netto consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 3.618 milioni di Euro (rispetto a 3.294 milioni di Euro a fine 2009); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 2.169 milioni di Euro (2.311 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.449 milioni di Euro (983 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Il decremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo, pari complessivamente a -142 milioni di Euro nel corso del 2010, ha riflesso quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2010 per -560 milioni di Euro;
- impatto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle attività disponibili per la vendita per complessivi +237 milioni di Euro, sostanzialmente riconducibile all'integrale "rigiro" a conto economico della riserva negativa di *fair value* iscritta sull'investimento in Ass. Generali al 31 dicembre 2009 (242 milioni di Euro);
- impatto derivante delle differenze cambio conseguenti alla conversione dei bilanci delle controllate estere del

Gruppo la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro per complessivi +122 milioni di Euro;

- effetto derivante dall'adeguamento a *fair value* delle *put options* sulle quote di minoranza relative a società controllate per complessivi +40 milioni di Euro.
- altre variazioni per complessivi +19 milioni di Euro.

Il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi ha presentato una variazione complessiva pari a +466 milioni di Euro, legata principalmente a quanto segue:

- risultato netto dell'Esercizio 2010 per +9 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi per complessivi -95 milioni di Euro;
- aumenti di capitale, al netto dei relativi costi, per complessivi +464 milioni di Euro, riferibili in particolare alla quota versata dagli azionisti di minoranza di Lotterie Nazionali per il pagamento della nuova concessione Gratta & Vinci (+288 milioni di Euro), all'investimento effettuato dal Gruppo UniCredit in Lotterie Nazionali Holding (+100 milioni di Euro) e all'aumento di capitale riservato agli azionisti terzi di RDF Media a fronte del *roll-over* delle loro azioni in Zodiak Media (+71 milioni di Euro);
- impatto derivante dalle differenze cambio conseguenti alla conversione dei bilanci delle controllate estere del Gruppo la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro per complessivi +70 milioni di Euro;
- altre variazioni per complessivi +18 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>	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Attività Editoriali	(135)	(197)	62
Attività Media & Communication	(702)	(693)	(9)
Attività Giochi e Servizi	(2.960)	(2.417)	(543)
Attività Finanziarie	(15)	(31)	16
Attività di Holding	(773)	(802)	29
Totale Gruppo	(4.585)	(4.140)	(445)

Con riferimento ai dettagli sulle variazioni di PFN delle Attività Editoriali, Media & Communication e Giochi e Servizi

si rinvia alla sezione "Andamento per settore di attività", più avanti riportata nella presente Relazione sulla Gestione.

Con riferimento alla PFN delle **Attività Finanziarie**, questa riflette i dati registrati da DeA Capital, la cui Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 è risultata pari a -20 milioni di Euro (-35 milioni di Euro al 31 dicembre 2009), quelli relativi al Gruppo IDeA Alternative Investments e quelli relativi al fondo IDeA I COIF, consolidato *line-by-line* tenuto conto della quota di partecipazione posseduta. La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta delle Attività Finanziarie nel corso del 2010 ha riflesso sostanzialmente gli investimenti in partecipazioni e fondi, oggetto dell'attività caratteristica di DeA Capital, più che compensati dai dividendi incassati da Kenan Investments.

Con riferimento alle **Attività di Holding**, il saldo di PFN al 31 dicembre 2010 è negativo per 773 milioni di Euro, di cui debiti verso banche per -911 milioni di Euro, quota-debito del prestito obbligazionario di De Agostini S.p.A. per -138 milioni di Euro, cassa e disponibilità liquide per +30 milioni di Euro, finanziamenti verso il Settore Media & Communications per +286 milioni di Euro e Altre Attività / passività (incluso *mark-to-market* degli *equity derivatives* su azioni Lottomatica) per -40 milioni di Euro.

Tale saldo ha registrato un miglioramento di **+29 milioni di Euro** rispetto al saldo negativo per 802 milioni di Euro a fine 2009, riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi dalle Sub-holdings per **+76 milioni di Euro**, interamente imputabili a Lottomatica;
- incasso di dividendi da Assicurazioni Generali per **+12 milioni di Euro**;
- altri investimenti / disinvestimenti e *cash flow* operativo per complessivi **-59 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 2010 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

<i>Millioni di Euro</i>	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2010	di cui in PFN
TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	1.078	17
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.076	15
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	2	2
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	3	3
TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI	33	33
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15	15
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	18	18
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI	22	22
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	344	344
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(3.944)	(3.944)
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(898)	(898)
PFN - Totale Gruppo (escluse Joint Venture)	(3.362)	(4.423)
PFN Consolidata della Joint Venture Gruppo Planeta-De Agostini		(178)
PFN Consolidata della Joint Venture Gruppo M-DIS		10
PFN Consolidata della Joint Venture Gruppo IDeA Alternative Investments		6
PFN - Totale Gruppo (include Joint Venture)		(4.585)

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 criteri adottati dal Gruppo nel Bilancio Consolidato; in particolare, al 31 dicembre 2010, così come al 31 dicembre 2009, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in azioni Assicurazioni Generali, in fondi e altri investimenti.

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 2010.

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

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

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

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

Relativamente ai **rischi sistemici**, questi includono l’evoluzione del quadro macro-economico nei diversi Paesi di operatività e a livello globale, comprendente l’andamento del Prodotto Interno Lordo, dei tassi d’interesse, dell’inflazione, del tasso di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché l’evoluzione dei mercati finanziari, che condizionano in

particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni degli investimenti (soprattutto di quelli di carattere finanziario).

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

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

In particolare, relativamente ai rischi sistemici, il Gruppo ha attuato a partire dall'inizio del 2000 investimenti di diversificazione – settoriale e geografica – che consentono di avere oggi un portafoglio di attività estremamente bilanciato: sono combinate attività *resilient* (come le lotterie, la sanità,

la grande distribuzione) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo (come *media* e *content production*), tutte con una forte impronta internazionale.

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

4. ANDAMENTO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

4.1 Premessa

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

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

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

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

4.2 Attività EDITORIALI

L'Esercizio 2010, pur registrando segnali incoraggianti nei mercati e nelle linee di *business* in fase di sviluppo, ha visto il permanere di un *trend* negativo nei tradizionali mercati dell'Europa Occidentale.

Tale contesto ha determinato l'avvio nel corso del 2° Semestre del 2010 di un processo di riorganizzazione delle Attività Editoriali, con una focalizzazione su tre Aree di *business* distinte e autonome: Partworks, Direct Marketing e Libri.

Gli obiettivi di tale riassetto sono quelli di velocizzare i processi decisionali, al fine di poter cogliere più tempestivamente le opportunità di crescita in un contesto di rinnovamento dei modelli di *business*, e di snellire gli assetti organizzativi, riducendo la complessità e il profilo di rischio.

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

ATTIVITÀ EDITORIALI						
<i>Milioni di Euro</i>	2010	%	2009	%	Variazione	
Ricavi	1.326	100,0%	1.383	100,0%	(4,1%)	
EBITDA	27	2,0%	11	0,8%	145%	
EBT	8	0,6%	(7)	(0,5%)	(214%)	
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(8)	(0,6%)	(24)	(1,7%)	67%	
	31.12.2010		31.12.2009		Variazione	
Capitale Investito Netto	363		418		(55)	
Posizione Finanziaria Netta	(135)		(197)		62	
Patrimonio Netto Totale	228		221		7	

Ricavi

I Ricavi realizzati nel 2010, inclusivi del contributo delle *joint venture*, ammontano a 1.326 milioni di Euro, con una flessione di 57 milioni di Euro rispetto al 2009, che ha interessato principalmente le Aree Partworks e Libri.

Di seguito si evidenziano i ricavi dell'Esercizio 2010, confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente, suddivisi per Aree di *business*:

Milioni di Euro	2010	%	2009	%	Variazione
Partworks	782	59,0%	830	60,0%	(5,8%)
Direct Marketing	376	28,4%	377	27,3%	(0,2%)
Libri	126	9,5%	146	10,6%	(13,8%)
<i>Grandi Opere</i>	26	2,0%	36	2,6%	(27,2%)
<i>Libri e cartografia</i>	31	2,3%	35	2,5%	(11,4%)
<i>Scuola</i>	69	5,2%	75	5,4%	(8,5%)
Professionale Formazione	37	2,8%	40	2,9%	(7,5%)
Digital	8	0,6%	8	0,6%	-
Altro	(3)	(0,2%)	(18)	(1,3%)	(83,3%)
TOTALE RICAVI	1.326	100,0%	1.383	100,0%	(4,1%)

Collezionabile (Partworks)

Il **Collezionabile** ha realizzato nel 2010 ricavi pari a 782 milioni di Euro, in calo di 48 milioni di Euro rispetto al 2009.

Nei mercati tradizionali dell'Europa Occidentale (in particolare, Italia, Francia, Gran Bretagna, Germania, Grecia, nonché Spagna dove il Gruppo opera attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini) si è registrata un'ulteriore flessione dei fatturati, in conseguenza della debolezza della domanda e della decisione negli ultimi esercizi di limitare il numero dei lanci al fine di contenere il livello di rischio (in presenza di una crescente incertezza sul ritorno economico degli investimenti connessi ai nuovi titoli). Si segnala tuttavia che in tali mercati hanno preso avvio nuove iniziative finalizzate a rinnovare il tradizionale *business model*, in particolare con le iniziative nel segmento dei *Flow-Pack* (gli ottimi risultati conseguiti in Italia con 'Insetti' e 'Geckos' hanno portato ad estendere tali lanci a livello internazionale) e con i primi test di prodotti 'web / digital - based'.

Appaiono promettenti i segnali registrati nella seconda parte dell'Esercizio 2010 in alcuni dei Paesi del Sud ed

Est Europa, in particolare, Polonia, Repubblica Ceca e Romania, grazie ad un generale miglioramento delle condizioni macro-economiche e alla stabilizzazione delle valute locali.

Nel 2010 si è registrata una forte crescita dei fatturati in Russia e Ucraina, grazie all'incremento del numero di lanci e alle ottime *performance* di alcuni titoli.

Si mantengono eccellenti i risultati conseguiti in Giappone, dove il Gruppo beneficia inoltre della rivalutazione dello Yen nei confronti dell'Euro, sul quale comunque non mancherà di far sentire i propri effetti la terribile sciagura del terremoto occorso nel marzo 2011.

Direct Marketing

Il **Direct Marketing** ha realizzato nel 2010 ricavi pari a 376 milioni di Euro, in linea con l'esercizio precedente.

In ulteriore flessione i ricavi della linea *Print & Collectibles* in Italia e in Francia, a causa della difficoltà crescente negli ultimi esercizi a individuare un numero adeguato di

concept / titoli da lanciare (il Gruppo sta intensificando gli sforzi creativi e di rinnovamento in tale area).

In crescita invece i ricavi generati dai cataloghi a marchio "Atlas For Men" (grazie anche all'avvio delle attività in Germania, Svizzera e Austria) e dalle vendite con la modalità 'Direct Sales' in Russia.

Libri

L'Area **Libri** ha conseguito nel 2010 ricavi pari a 126 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 146 milioni di Euro del 2009 (-13,8%).

Il segmento delle **Grandi Opere** ha registrato nel 2010 un fatturato di 26 milioni di Euro, con un calo di 10 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio, che interessa le attività svolte in Italia con il marchio "De Agostini" (in conseguenza della decisione di cessare le vendite nel comparto delle opere di derivazione edicola) e quelle svolte in Spagna attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini. In crescita invece le vendite a marchio "Utet", a seguito dei buoni risultati registrati dalle opere del segmento dell'editoria di pregio lanciate nell'anno ('Sacra Sindone', 'Beato Angelico', 'Il numero d'oro', 'Il Portolano Maggiolo').

Il segmento **Libri e Cartografia** ha registrato nell'Esercizio 2010 un fatturato di 31 milioni di Euro rispetto ai 35 milioni di Euro del 2009. Tale flessione è imputabile principalmente al canale delle "Iniziativa Speciali", che continua a risentire della contrazione del segmento delle 'iniziative collaterali' e della crescente competizione e pressione sui prezzi nel settore B2B. In leggero calo anche i fatturati in Spagna, pari nel 2010 a 6 milioni di Euro.

Il settore **Scuola** ha conseguito nel 2010 ricavi pari a 69 milioni di Euro, in flessione di 6 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio, risentendo della generale contrazione del mercato (circa -4/5% rispetto al 2009), in conseguenza della diminuzione dei prezzi medi, di una minore propensione alla spesa per l'acquisto dei libri di testo da parte delle famiglie e di un maggiore ricorso all'usato. In tale contesto il Gruppo ha proseguito nella politica di innovazione e di qualità dei prodotti, anche per rispondere alle recenti disposizioni legislative in materia di scelta dei libri di testo, mentre sul versante dei costi si è continuato nella ricerca di tutte le possibili sinergie volte a proteggere i margini reddituali.

Professionale e Formazione

La **Professionale e Formazione** ha registrato nel 2010 ricavi per 37 milioni di Euro, attraverso la *joint venture* Grupo Planeta-De Agostini, in contrazione di 3 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio.

Digital

I ricavi del **Digital** nel 2010 sono stati pari a 8 milioni di Euro, in linea con l'esercizio precedente. Le attività in tale segmento hanno preso avvio con il lancio sulla piattaforma satellitare SKY, il 1° ottobre 2008, del canale tematico "DeA Kids", rivolto ad un *target* 'bambini', e sono state ulteriormente rafforzate con il lancio nel corso del 2010 del nuovo canale tematico 'DeA Super', dedicato ad un *target* 'ragazzi'. Inoltre, nel febbraio 2009 è stato lanciato il sito della Web TV De Agostini (www.deabyday.tv), con l'obiettivo di proporre, attraverso il formato video, i temi che più caratterizzano il posizionamento del marchio "De Agostini" come *edutainer*.

EBITDA / EBT

Nel 2010 l'EBITDA relativo alle Attività Editoriali è stato pari a 27 milioni di Euro, in crescita di 16 milioni di Euro rispetto al 2009; tale miglioramento è da imputarsi alle riduzioni di costi conseguenti ai piani di efficienza avviati nel precedente esercizio. Si segnala inoltre che sia il 2010 sia il 2009 recepiscono oneri connessi a piani di ristrutturazione avviati in Italia e Francia.

L'EBT dell'Esercizio 2010 è quindi pari a +8 milioni di Euro rispetto al valore negativo per -7 milione di Euro registrato nel 2009.

Risultato netto

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo conseguito nel 2010 è negativo per 8 milioni di Euro, in recupero rispetto alla perdita per 24 milioni di Euro del 2009.

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo recepisce nel 2010 oneri finanziari per 7 milioni di Euro, oneri fiscali per 9 milioni di Euro e un risultato netto riferibile alle "Attività cessate / discontinue" negativo per 7 milioni di Euro (quest'ultimo legato ad alcune società / rami d'attività nell'ambito di Grupo Planeta-De Agostini).

Situazione finanziaria

Al 31 dicembre 2010 il **Capitale Investito Netto** delle Attività Editoriali si è attestato a 363 milioni di Euro, in calo di 55 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009,

per effetto principalmente della diminuzione dei fatturati e dell'ulteriore calo del monte-crediti rateale nelle Grandi Opere (dove si è ormai consolidato il nuovo modello di 'vendita finanziata').

La **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2010 è negativa per 135 milioni di Euro, con un forte miglioramento rispetto ai 197 milioni di Euro del 31 dicembre 2009, grazie principalmente alla significativa riduzione del Capitale Investito Netto, prima commentata.

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>	2010	%	2009	%	Variazione
Ricavi	642	100,0%	560	100,0%	14,6%
EBITDA	75	11,7%	81	14,5%	(7,4%)
EBT	(65)	(10,1%)	(4)	(0,7%)	n.a.
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(47)	(7,3%)	(8)	(1,4%)	n.a.
	31.12.2010		31.12.2009		
Capitale Investito Netto	1.072		1.012		60
Posizione Finanziaria Netta	(702)		(693)		(9)
Patrimonio Netto Totale	370		319		51

Ricavi

I ricavi complessivi generati dal Media & Communication nel 2010 sono risultati pari a circa 642 milioni di Euro, in crescita di 82 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2009, incluse le variazioni di perimetro.

Il peso più rilevante nel Media & Communication è rappresentato da Zodiac Media (all'interno della quale sono confluite le attività di *content production*), a cui è

attribuibile il 67% circa dei ricavi complessivi del Settore; il restante 33% è costituito da Antena 3 (29% circa), Mikado e DeA Planeta (4% complessivamente).

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

Zodiak Media – Content production

Zodiak Media è uno dei principali operatori nella creazione, produzione e distribuzione di contenuti per la televisione, la radio, il cinema e il *new media*, operante in differenti generi, tra cui *Factual, Entertainment, Reality, Game-show, Lifestyle, Documentary, Talk-show, Drama, Animation, Comedy, Children's e Film*, attraverso le 45 società operative in 17 paesi.

Questa realtà ha visto nel 2010 l'integrazione di RDF Media - società inglese attiva nel *content production* sul mercato americano e anglosassone - e il proseguimento del processo di integrazione e ottimizzazione delle differenti attività già acquisite alla data del 31 dicembre 2009.

Il fatturato vede una prevalenza nella produzione di programmi "*entertainment*", che rappresentano circa il 55% del totale dei ricavi, seguiti dalla produzione di programmi "*fiction*", con un peso di circa il 23%, e dal "*factual entertainment*" per circa il 10%.

A seguito del rallentamento economico globale e della dinamica di mercato attesa nei prossimi esercizi, la società controllata ha deciso di effettuare prudenzialmente un *impairment* sui propri *goodwill* per circa 92 milioni di Euro. Questa manovra è stata effettuata nonostante nel 2010 gli impatti negativi siano stati calmierati dall'ampio portafoglio di prodotti e da alcune produzioni di successo.

Fra i programmi prodotti nel corso del 2010 nei vari Paesi ricordiamo fra gli altri: "L'Isola dei Famosi", "Don't forget the lyrics", "X Factor", "Millennium", "Paradise Hotel" e "Le Grand Journal".

Antena 3 - Televisione e Radio

Antena 3 ha registrato nel 2010 ricavi netti consolidati pari a circa 808 milioni di Euro, in aumento rispetto ai ricavi registrati nello stesso periodo del 2009 (704 milioni di Euro).

Il mercato in cui opera Antena 3 ha visto nel corso del 2010 importanti evoluzioni. In particolare, da un punto di vista normativo, il Legislatore ha abolito l'utilizzo della pubblicità sulle reti pubbliche, portando ad una redistribuzione della stessa verso i canali privati. Inoltre, da un punto di vista macro-economico, il 2010 ha fatto registrare per la prima volta dopo due anni i primi segnali di ripresa della raccolta pubblicitaria.

A seguito di quanto sopra, nel segmento televisivo i ricavi sono stati pari a 688 milioni di Euro, con un incremento del 14% rispetto all'anno precedente.

Nel corso del 2010 Antena 3 è stata inoltre in grado di incrementare la propria "*advertising market share*" (pari al 28%), pur in presenza di una contrazione dell' "*audience share*" totale (pari al 15,8% ovvero -0,8% verso il 2009), dimostrando così un'efficienza superiore alla media del settore nello sfruttamento degli spazi pubblicitari. Tale efficienza è stata costruita facendo leva sul successo dei canali digitali (+3,1% di *audience share* nel 2010 vs. 2009) e implementando una politica di "*bundling*" dell'offerta pubblicitaria. Pertanto, il "*power ratio*" (rapporto tra *advertising share* e *audience share*) della società nel 2010 si è ulteriormente rafforzato ed è risultato pari a 1,77.

Il segmento radiofonico (Onda Cero, Europa FM ed Onda Melodia) ha registrato ricavi per 90,3 milioni di Euro, in lieve incremento rispetto allo stesso periodo del 2009 (+1,9%), con dati di ascolto che hanno confermato il successo delle radio (più di 3,9 milioni di ascoltatori ovvero oltre +11% rispetto all'anno precedente).

DeA Planeta – Produzione e distribuzione cinematografica – Spagna

Dopo aver effettuato nel 2008 operazioni di ristrutturazione, la società ha migliorato il proprio livello di profittabilità, esternalizzando parte delle attività connesse all'*home video*.

A seguito di queste operazioni, portate a termine con successo nel corso del 2009, DeA Planeta ha potuto concentrare le proprie risorse esclusivamente sulla distribuzione attraverso il canale televisivo e cinematografico, ottenendo nel corso del 2010 risultati in miglioramento rispetto al precedente esercizio. I principali elementi alla base di questa *performance* sono connessi, nel canale *Theatrical*, ai buoni risultati al botteghino ottenuti da alcuni film, fra i quali ricordiamo "Saw 6" e "Caza a la Espia", e nel canale televisivo alla buona espansione dell'attività e alla finalizzazione di accordi con diversi *broadcasters* europei.

Mikado Film – Produzione e distribuzione cinematografica – Italia

Il 2010 ha rappresentato per la società la continuazione del processo di transizione e *turn-around* iniziato nel corso del 2009. Durante questo esercizio, infatti, si è

proseguito il processo di razionalizzazione della struttura operativa e sono state individuate le attività *core* sulle quali concentrarsi.

A seguito di queste dinamiche e di un mercato che sempre più ha risentito della forza delle grandi *Major*, la società ha ottenuto risultati economici in flessione, registrando un fatturato di circa 7 milioni di Euro.

Nel canale *Theatrical* la Società ha mantenuto invariato il numero di film lanciati rispetto al 2009, 6 in entrambi gli esercizi, e ha ottenuto risultati al botteghino al di sotto delle previsioni di *budget*, ma in aumento rispetto al 2009; i ricavi per questo canale risultano in aumento, passando da 0,9 milioni di Euro a 2,1 milioni.

Nel canale *Home Video*, in cui ha agito attraverso la controllata Dolmen Home Video, Mikado Film ha risentito della generale contrazione dei consumi e della mancanza di un nuovo prodotto editoriale, registrando un fatturato di 2,3 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai circa 4,2 milioni di Euro raggiunti nel 2009.

EBITDA / EBT

Nel 2010 si è registrato un EBITDA pari a circa 75 milioni di Euro, in diminuzione rispetto agli 81 milioni di Euro del 2009. La riduzione deriva sostanzialmente dalla generale contrazione della marginalità imposta dalla crisi economica che ha colpito il settore; tali effetti operativi si sono parimenti riflessi anche a livello di EBT (su cui

impatta anche il suddetto *impairment* sui *goodwill* di Zodiak Media).

Risultato netto

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo realizzato nel 2010 è negativo per 47 milioni di Euro, in conseguenza della *performance* operativa sopra descritta, degli oneri finanziari e fiscali sostenuti per 24 milioni di Euro, oltre che delle svalutazioni effettuate.

Escludendo gli effetti di tali svalutazioni, il Risultato netto di pertinenza del Gruppo nel 2010 sarebbe pari a -3 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai -8 milioni di Euro dell'Esercizio 2009.

Situazione finanziaria

Al 31 dicembre 2009 la Posizione Finanziaria Netta delle Attività Media & Communication è negativa per 702 milioni di Euro, in peggioramento di circa 9 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009; tale variazione risente oltre che delle dinamiche operative suddette, degli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, in particolare dell'acquisizione di RDF Media, in parte compensati dal minor debito per *put options* su quote di minoranza di società controllate.

4.4 Attività GIOCHI E SERVIZI

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

ATTIVITÀ GIOCHI E SERVIZI					
<i>Milioni di Euro</i>	2010	%	2009	%	Variazione
Ricavi	2.314	100,0%	2.177	100,0%	6,3%
EBITDA	812	35,1%	784	36,0%	3,6%
EBT	115	5,0%	188	8,6%	(38,8%)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	0	0,0%	68	3,1%	(100,0%)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Capitale Investito Netto	5.319	4.314	1.005
Posizione Finanziaria Netta	(2.960)	(2.417)	(543)
Patrimonio Netto Totale	2.359	1.897	462

Ricavi

Nel 2010 i ricavi complessivi sono risultati pari a 2.314 milioni di Euro, rispetto a 2.177 milioni di Euro nel 2009. L'incremento è dovuto principalmente allo sviluppo in Italia (principalmente legato alle Macchine da Gioco) e alla fluttuazione positiva nei tassi di cambio rispetto all'Euro nel settore delle Lotterie GTECH.

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Operazioni Italia	1.255	1.176	79	6,7
Lotterie GTECH	842	783	59	7,5
Soluzioni di Gioco	190	153	37	24,3
GTECH G2	75	71	4	4,9
Ricavi Totali	2.361	2.183	178	8,2
Eliminazione dei ricavi intercompany	(48)	(6)	(41)	>200
Ricavi Totali Gruppo	2.314	2.177	137	6,3

Lottomatica – Operazioni Italia

(1.255 milioni di Euro)

Nel 2010 si sono registrati buoni risultati per l'Italia, che, come rappresentato nella seguente tabella, ha conseguito ricavi pari a 1.255 milioni di Euro, in aumento di circa il 7% rispetto ai 1.176 milioni di Euro del 2009.

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Lotto	338	364	(27)	(7,3)
Lotterie Istantanee	338	329	9	2,7
Altro	2	3	(1)	(24,0)
Lotterie	677	696	(18)	(2,6)
Scommesse sportive	172	187	(14)	(7,6)
Soluzioni di Gioco	255	161	94	58,5
Servizi interattivi	47	39	8	20,8
Servizi Commerciali	103	94	9	9,2
Ricavi Totali	1.255	1.176	78	6,7

I ricavi generati dal **Gioco del Lotto** sono diminuiti del 7,3%, per effetto della diminuzione di 432 milioni di Euro della raccolta, così come evidenziato nella tabella di seguito riportata. La raccolta del nuovo gioco "10eLotto"

(rilanciato a Settembre 2010) ha parzialmente compensato la diminuzione nella raccolta complessiva.

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Raccolta <i>core</i>	4.487	4.620	(133)	(2,9)
Raccolta su numeri ritardari	744	1.044	(300)	(28,7)
Totale	5.232	5.664	(432)	(7,6)

I ricavi relativi alle **Lotterie istantanee** nell'esercizio 2010 sono aumentati del 2,7% rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'incremento del "compenso concessionario", parzialmente compensato da un decremento dei biglietti venduti.

	2010	2009	Variazione	%
Totale biglietti venduti (in milioni)	2.404,8	2.413,0	(8,2)	(0,3)
Totale vendite (in milioni di euro)	9.317	9.372	(55)	(0,6)
Prezzo medio di vendita	€ 3,87	€ 3,88	-€ 0,01	(0,3)

Ricordiamo inoltre che nel 2010 Lotterie Nazionali ("LN"), della quale Lottomatica è azionista di maggioranza, si è aggiudicata il rinnovo della concessione delle lotterie istantanee dall'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato ("AAMS"). La concessione avrà durata novennale.

I ricavi generati dai **Concorsi a pronostici e Scommesse Sportive** sono diminuiti del 7,6% rispetto all'esercizio precedente, per effetto di un incremento del *payout*, parzialmente compensato dalla crescita della raccolta (9,9%). Riportiamo di seguito un dettaglio della raccolta.

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Raccolta scommesse sportive a quota fissa e Scommesse ippiche	942	820	122	14,9
Raccolta Concorsi Pronostici	84	114	(30)	(26,0)
Totale	1.026	933	93	9,9

I ricavi generati dalle **Macchine da Gioco** sono aumentati del 58,6% rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento della raccolta (17,1%), all'aumento del numero delle AWP installate ed al lancio delle nuove VLT (mese di Luglio 2010). Riportiamo di seguito un dettaglio della raccolta.

	2010	2009	Variazione	%
Raccolta (in milioni di euro)	4.697	4.011	686	17,1
AWP installate a fine esercizio	55.487	48.226	7.261	15,1
VLT installate a fine esercizio	3.974	0	3.974	n.a.

Nel corso del 2010 la raccolta dei **Servizi Interattivi** è aumentata del 20,7% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per la crescita nella raccolta degli *Skill games* (quali *poker*, *backgammon* e *blackjack*). Riportiamo di seguito un dettaglio della raccolta relativa agli *Skill games*.

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Raccolta Skill games	411	355	56	15,8

I ricavi generati dai **Servizi Commerciali** sono aumentati del 9,2%, principalmente per effetto degli incrementi nella vendita di ricariche delle carte telefoniche pre-pagate, per il servizio di pagamento delle bollette e per quello di biglietteria per eventi sportivi e musicali.

Lotterie GTECH (842 milioni di Euro)

I ricavi consolidati relativi a GTECH per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009 comprendono i seguenti importi:

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Stati Uniti	445	440	5	1,1
Altri Paesi	317	278	39	14,0
Ricavi da servizi	762	718	44	6,1
Stati Uniti	13	12	1	8,3
Altri Paesi	67	53	14	26,4
Vendita da prodotti	80	65	15	23,1
Stati Uniti	458	452	6	1,3
Altri Paesi	384	331	53	16,0
Ricavi Totali	842	783	59	7,5

I ricavi per servizi generati dalle lotterie statunitensi sono aumentati dell'1%, principalmente per effetto del rafforzamento del Dollaro rispetto all'Euro. I ricavi generati dalle lotterie internazionali sono aumentati del 14,2%. I ricavi registrati nel corso dell'Esercizio 2010 comprendono la vendita di nuovi terminali per le lotterie e servizi per l'implementazione di progetti in Spagna, nonché la vendita di un nuovo sistema centrale e nuovi terminali per le lotterie nel Sud Australia.

Soluzioni di Gioco (190 milioni di Euro)

I ricavi sono aumentati di 38 milioni di Euro rispetto al 2009, principalmente grazie all'effetto delle vendite intra-settoriali di VLT. Riportiamo di seguito un dettaglio dei ricavi.

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Ricavi da servizi	64	58	6	10,3
Vendita di prodotti	126	95	31	32,6
Ricavi Totali	190	153	37	24,2

GTECH G2 (75 milioni di Euro)

I ricavi generati da GTECH G2 sono aumentati del 4,7% rispetto al 2009, principalmente grazie al lieve incremento dei servizi (aumentati del 5%).

EBITDA / EBT

Al 31 dicembre 2010, l'EBITDA è pari a circa 812 milioni di Euro, rispetto ai 784 milioni di Euro del 2009. L'incremento di circa 29 milioni di Euro è principalmente connesso alla crescita dei ricavi nei settori legati alle Macchine da Gioco in Italia e al deprezzamento dell'Euro rispetto al Dollaro.

Nel 2010 l'EBT si è attestato a 115 milioni di Euro, rispetto a 188 milioni di Euro nel 2009.

Risultato netto

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato sostanzialmente in pareggio (in diminuzione rispetto ai 68 milioni di Euro al 2009), dopo aver considerato:

- **interessi passivi pari a 172 milioni di Euro.** Gli interessi passivi sono aumentati di 20 milioni di Euro rispetto al 2009, principalmente per effetto dell'incremento del tasso d'interesse medio, legato alla diversificazione del debito del Gruppo dopo l'emissione del prestito obbligazionario "Euro Bond" da 750 milioni di Euro emesso nel mese di dicembre 2009, congiuntamente ad una media più alta del tasso legato al debito residuo;
- **perdite su cambi pari a 41,4 milioni di Euro.** Il peggioramento di circa 26 milioni di Euro rispetto al 2009 è riconducibile principalmente a due effetti:

Milioni di Euro	2010	2009	Variazione	%
Utili (Perdite) su cambi realizzate	(33)	(19)	(14)	72,6
Utili (Perdite) su cambi non realizzati	(9)	3	(12)	>200
Totale	(41)	(16)	(25)	158,8

- a. 14 milioni di Euro di perdite (realizzate) relative a strumenti derivati;
- b. 12 milioni di Euro di perdite su cambi (non realizzate) dovute alle fluttuazioni del tasso di cambio Euro/Dollaro USA sul *Revolver Facility*;

- **altri costi per 64,5 milioni di Euro.** Il 20 dicembre 2010, il Gruppo ha completato l'operazione di rifinanziamento del debito pari a 2,65 miliardi di Euro, prolungando la scadenza media ponderata del debito oltre i 5 anni, diversificando le fonti di finanziamento e contemporaneamente migliorando termini e condizioni dei contratti di debito. Al momento dell'estinzione dei finanziamenti sono stati spesi i costi di emissione dei finanziamenti non ancora ammortizzati (pari a circa 8,3 milioni di Euro) e quelli legati ai contratti di *interest rate swap* (pari a circa 47,4 milioni di Euro);
- **imposte di competenza per 68,2 milioni di Euro.** In diminuzione rispetto ai 75,8 milioni di Euro del 2009. L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo per l'Esercizio 2010 è pari al 60% rispetto al 40,3% dell'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta principalmente alle maggiori perdite registrate in alcune società controllate estere, unitamente alle perdite da *impairment* alle quali non è associato alcun beneficio fiscale;
- **quota di pertinenza di Terzi pari a 44,9 milioni di Euro.** Risultato sostanzialmente in linea con il 2009 e relativo al Gratta & Vinci.

Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo Lottomatica ha registrato un indebitamento finanziario netto pari a 2.960 milioni di Euro. Il peggioramento di 543 milioni di Euro rispetto ai 2.417 milioni di Euro di fine 2009 è dovuto principalmente a quanto segue: (i) pagamento della "Up-front fee" dovuta per la nuova concessione "Gratta & Vinci" pari a -412 milioni di euro al netto delle risorse finanziarie in conto capitale versate dai *partner*, (ii) investimenti in *Capex* pari a circa -336 milioni di Euro, (iii) pagamento della seconda *tranche* per l'acquisto dei n. 10.761 diritti per l'installazione delle VLT in Italia pari a circa -81 milioni di Euro, (iv) pagamento di dividendi pari a -125 milioni di Euro, (v) interessi pari a -166 milioni di Euro, (vi) cash flow operativo / altri effetti pari a +577 milioni di Euro.

5. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

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

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2010 con un risultato netto negativo per 330,8 milioni di Euro (dopo aver

effettuato ammortamenti per circa 0,8 milioni di Euro), in peggioramento rispetto al risultato netto negativo per 303,8 milioni di Euro registrato nel 2009.

L'andamento economico dell'Esercizio 2010 è di seguito riepilogato:

<i>migliaia di Euro</i>	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Ricavi netti	1.409	1.199	210
Altri ricavi e proventi	1.646	1.687	(41)
Spese generali	(23.410)	(25.112)	1.702
Altri costi di gestione	(2.762)	(2.782)	20
EBITDA	(23.117)	(25.008)	1.891
Ammortamenti	(797)	(678)	(119)
EBIT	(23.914)	(25.686)	1.772
Dividendi da partecipazioni immobilizzate	74.700	63.273	11.427
Gestione finanziaria	(41.810)	(75.010)	33.200
Proventi/(Oneri) straordinari	(347.309)	(277.761)	(69.548)
EBT	(338.333)	(315.184)	(23.149)
Imposte	7.498	11.368	(3.870)
Risultato netto	(330.835)	(303.816)	(27.019)

Nel corso del 2010 la Società ha registrato a conto economico dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per circa 74,7 milioni di Euro, riferibili per 73,8 milioni di Euro a Lottomatica (esclusa la parte di dividendo riveniente dalla distribuzione di riserve, portata a riduzione del valore di carico della partecipazione), per 0,7 milioni di Euro a DeA Factor e per circa 0,2 milioni di Euro a Investitori & Partner Immobiliari.

I proventi finanziari sono risultati pari a 41,6 milioni di Euro, mentre gli oneri finanziari a 83,4 milioni di Euro; il saldo della gestione finanziaria è quindi negativo per circa 41,8 milioni di Euro, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente per 33,2 milioni di Euro. Tale risultato negativo è da imputare principalmente all'accantonamento effettuato nel 2010 al fine di adeguare al *fair value* al 31 dicembre

2010 i contratti derivati in essere, pari complessivamente a 17,1 milioni di Euro, e agli interessi passivi per 12,7 milioni di Euro maturati sul prestito obbligazionario convertibile sottoscritto dalla società controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. alla fine del 2009.

Al 31 dicembre 2010 il saldo dei proventi / oneri straordinari (così come mostrati nel Conto Economico Riclassificato sopra riportato), pari a oneri netti per 347,3 milioni di Euro, è sostanzialmente costituito dalle svalutazioni delle partecipazioni in società controllate, per perdite durevoli di valore, pari complessivamente a 318,6 milioni di Euro (riferite a DeA Partecipazioni per 318,2 milioni di Euro e ad altre minori per 0,4 milioni di Euro) e a svalutazioni ed accantonamenti effettuati in relazione ad altri titoli dell'attivo immobilizzato per complessivi 27,4 milioni di Euro.

La situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2010 è di seguito riepilogata:

<i>migliaia di Euro</i>	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	133	194	(61)
Immobilizzazioni materiali	12.770	13.480	(710)
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	3.362.987	3.667.141	(304.154)
Partecipazioni ed altri titoli del circolante	13.383	9.683	3.700
Crediti commerciali	640	1.091	(451)
Altri crediti	32.684	38.251	(5.567)
Altri crediti finanziari	1.087	4.752	(3.665)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	417.634	334.232	83.402
Disponibilità liquide	20.019	198.581	(178.562)
Ratei e risconti	3.534	2.844	690
TOTALE ATTIVO	3.864.871	4.270.249	(405.378)
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.590.287	2.921.122	(330.835)
Fondi rischi ed oneri	72.499	71.536	963
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	824	1.583	(759)
Prestito obbligazionario convertibile vs. controllante	300.000	300.000	-
Debiti commerciali	1.769	2.941	(1.172)
Altri debiti	30.303	7.260	23.043
Altri debiti finanziari	972	5.821	(4.849)
Debiti finanziari verso banche	863.384	955.048	(91.664)
Ratei e risconti	4.833	4.938	(105)
TOTALE PASSIVO	3.864.871	4.270.249	(405.378)
Posizione Finanziaria Netta	(725.731)	(722.235)	(3.496)

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2010 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali e materiali, pari complessivamente a 12,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, rilevano gli effetti degli acquisti e delle cessioni effettuate nel corso del 2010, in particolare della vendita di un immobile in Milano, e degli ammortamenti dell'esercizio.

Le immobilizzazioni finanziarie, pari a 3.363,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, sono diminuite nell'esercizio per 304,2 milioni di Euro, a seguito principalmente di:

- aumento di capitale di De Agostini Invest per +25,0 milioni di Euro (di cui 18,7 milioni di Euro sottoscritti, ma non ancora versati al 31 dicembre 2010);
- riduzione di valore di Lottomatica per effetto della distribuzione di una parte della riserva sovrapprezzo azioni) per -2,2 milioni di Euro;
- cessione dei diritti di opzione rinvenienti dai *Cashes* UniCredit per -3,5 milioni di Euro;
- svalutazione di DeA Partecipazioni per -318,2 milioni di Euro;
- svalutazione dei *Cashes* UniCredit per -8,7 milioni di Euro, per allinearli al valore di mercato, determinato applicando modelli di valutazione utilizzati nella prassi e che tengono conto anche del valore di borsa del titolo sottostante.

Le partecipazioni e altri titoli del circolante, pari a 13,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, si sono incrementati principalmente per i titoli, negoziati in mercati regolamentati, acquisiti a seguito del contratto di gestione di portafogli in essere, al netto delle cessioni e dei rimborsi conseguiti nell'esercizio e delle svalutazioni effettuate per iscriverli al minore fra il costo d'acquisto e il valore di mercato al 31 dicembre 2010.

La voce "Altri crediti finanziari", pari a 1,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, si riferisce interamente ai premi pagati in relazione all'acquisizione di contratti d'opzione effettuata nell'esercizio, iscritti al minore fra il costo iniziale e il valore di mercato degli stessi al 31 dicembre 2010.

I crediti finanziari verso società del Gruppo, pari a 417,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, includono principalmente le linee di credito concesse a:

- De Agostini Communications (S.p.A.), per un utilizzo a fine esercizio pari a 284,7 milioni di Euro;
- DeA Partecipazioni, per un utilizzo a fine esercizio pari a 125,5 milioni di Euro.

Le disponibilità liquide, pari a circa 20,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, in diminuzione per 178,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009, includono due depositi bancari a breve termine.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto della Società si presenta in diminuzione rispetto al saldo di fine 2009 per circa 330,8 milioni di Euro, a seguito del risultato negativo conseguito nell'esercizio.

I fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 72,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, in aumento rispetto all'esercizio precedente per circa 1 milione di Euro, sono sostanzialmente relativi ad accantonamenti per:

- rischi ed oneri finanziari sui contratti derivati in essere per 51,8 milioni di Euro (67,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009);
- rischi su partecipazioni e altri titoli immobilizzati per 20,1 milioni di Euro (1,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

Il fondo rischi ed oneri per piani di incentivi a lungo termine a dipendenti, pari a circa 2,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, è stato completamente utilizzato nell'esercizio.

La voce "Prestito obbligazionario convertibile vs. controllante", pari a 300,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, invariata rispetto all'esercizio precedente, si riferisce al prestito obbligazionario convertibile deliberato nel corso del 2009 dalla Società e integralmente sottoscritto e versato dalla controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. in data 31 dicembre 2009.

Gli altri debiti includono il debito verso De Agostini Invest per 18,7 milioni di Euro, riferito all'aumento di capitale della società controllata sottoscritto nel corso dell'esercizio da De Agostini S.p.A., ma non ancora versato al 31 dicembre 2010.

Gli altri debiti finanziari, pari a circa 1 milione di Euro al 31 dicembre 2010, si riferiscono interamente ai premi incassati e sospesi in relazione alla cessione di contratti d'opzione effettuata nell'esercizio, iscritti al maggiore fra il provento iniziale e il valore di mercato degli stessi al 31 dicembre 2010.

I debiti finanziari verso banche, pari a 863,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, sono diminuiti per 91,7 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009, sostanzialmente a seguito dell'impiego di parte della liquidità riveniente dall'emissione del prestito obbligazionario convertibile sottoscritto da B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. alla fine del 2009.

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 presenta un saldo negativo di circa 725,7 milioni di Euro (comprese le posizioni creditorie attive verso società del Gruppo e il debito relativo al prestito obbligazionario convertibile verso la controllante ed esclusi gli altri crediti / debiti finanziari), con un peggioramento per 3,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2009; la variazione negativa è da attribuire principalmente al saldo tra:

- incasso di dividendi da partecipazioni (+76,9 milioni di Euro, di cui 2,2 milioni di Euro da riserve di capitale);
- incasso da cessione di diritti di opzione rivenienti dai *Cashes* UniCredit (+3,2 milioni di Euro);
- aumento di capitale di De Agostini Invest al netto quota parte non ancora versata (-6,3 milioni di Euro);
- esborso per *roll-over* / rideterminazione dello *strike price* relativamente a contratti di opzione *put* su azioni Lottomatica (-31,6 milioni di Euro);
- pagamento della cedola netta d'interessi su obbligazioni convertibili (-9,3 milioni di Euro);
- costi operativi e finanziari (-32,2 milioni di Euro).

Informativa sul "Documento Programmatico sulla Sicurezza"

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

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

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

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Come altresì commentato più avanti nella sezione "Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate" della presente Relazione sulla Gestione, nel corso dell'Esercizio 2010 la Società ha proseguito la propria attività di servizio e consulenza nei confronti di alcune tra le principali società controllate, in relazione ad una serie di contratti aventi ad oggetto prestazioni a carattere amministrativo, finanziario, legale, societario e fiscale. Tali attività sono state regolate a condizioni di mercato.

Nella tabella 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 in qualità di amministratori di società controllate dai dipendenti / amministratori della Società.

<i>migliaia di Euro</i>				
Denominazione sociale	Ricavi		Costi	
	Natura	Importo	Natura	Importo
Società controllante				
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Servizi ammin./generali	100	Servizi ammin./generali	1
	Interessi attivi	68	Interessi passivi su obblig.	12.740
Società controllate				
AS 5 S.r.l.			Servizi ammin./generali	1.320
De Agostini Communications S.A.	Servizi ammin./generali	83		
	Interessi attivi	87		
De Agostini Communications S.p.A.	Servizi ammin./generali	103		
	Interessi attivi	4.975		
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	405	Servizi ammin./generali	956
	Affitti attivi	677	Affitti pass. e altri costi	
			per godimento beni terzi	523
			Oneri diversi	12
De Agostini Invest S.A.	Servizi ammin./generali	96		
De Agostini Partworks Licensing S.p.A.	Servizi ammin./generali	1		
De Agostini Scuola S.p.A.			Affitti pass. e altri costi	
			per godimento beni terzi	447
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	429	Affitti pass. e altri costi	
			per godimento beni terzi	141
DeA Factor S.p.A.	Servizi ammin./generali	83	Interessi passivi	593
DeA Fly B.V.	Interessi attivi	187		
DeA Partecipazioni S.p.A.	Servizi ammin./generali	103	Altri oneri finanziari	7.352
	Interessi attivi	9.943		
Editions Atlas (France) S.A.S.			Servizi ammin./generali	1
First Atlantic Real Estate Holding S.p.A.	Servizi ammin./generali	15		
Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione	Interessi attivi	93		
Istituto Geografico De Agostini S.p.A.	Servizi ammin./generali	1	Servizi ammin./generali	2
			Oneri diversi	59
Lottomatica Group S.p.A.	Servizi ammin./generali	436		
Magnolia S.p.A.	Servizi ammin./generali	44		
Mikado Film S.p.A.	Servizi ammin./generali	1		
	Affitti attivi	7		
Zodiak Active S.r.l. (ex Neo Network S.r.l.)			Servizi ammin./generali	116
Nova Deuxième S.A.	Interessi attivi	2.092		
Nova Immobiliare S.r.l.	Servizi ammin./generali	55		
Unione Tipografico Editrice Torinese UTET S.p.A.	Servizi ammin./generali	2	Affitti pass. e altri costi	
			per godimento beni terzi	39
			Oneri diversi	21
Società collegate				
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Servizi ammin./generali	26		
Investitori & Partner Immobiliari S.p.A.	Servizi ammin./generali	5		
Società consociate				
B&D Finance S.A.	Servizi ammin./generali	83		
Camperio SIM S.p.A.			Commiss.finanziarie passive	135

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con società controllate, collegate e consociate sono descritti nella Nota Integrativa al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2010.

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 2010 si sono inoltre realizzate una serie di operazioni infra-Gruppo di natura societaria, aventi per oggetto sostanzialmente la corresponsione di dividendi, la sottoscrizione di aumenti di capitale, nonché il trasferimento di titoli e partecipazioni.

Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 gli effetti delle predette operazioni infra-Gruppo sono elisi.

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

7. AZIONI PROPRIE

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2010 De Agostini S.p.A. non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, di azioni proprie ovvero di azioni della Controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a..

Ai sensi del n. 4 del citato comma 3, si precisa inoltre che nel corso dell'Esercizio 2010 la Società non ha acquistato e/o alienato, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie ovvero azioni della Controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a..

8. CORPORATE GOVERNANCE

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

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

Ruolo della Holding

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

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

Il limite all'esercizio di tale attività è stabilito attraverso un equo temperamento 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 il Vice-Presidente della stessa Sub-holding, oltre al Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale ed eventualmente altri Amministratori designati dal Comitato Esecutivo della Holding.

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

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

Sub-holding Attività Giochi e Servizi - Lottomatica

Per quanto riguarda Lottomatica, la funzione di raccordo tra questa e la Holding viene assicurata dalla presenza nel Consiglio di Amministrazione della società controllata del Presidente, dell'Amministratore Delegato (che è stato nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione), del Direttore Generale e di un Vice Presidente della Holding De Agostini S.p.A..

Sub-holding Attività Finanziarie - DeA Capital

Per quanto riguarda DeA Capital, considerati il ruolo di Presidente attualmente conferito all'Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A., il ruolo di Amministratore Delegato attualmente conferito al Direttore Generale di De Agostini S.p.A. e il fatto che il Consiglio di Amministrazione di detta Sub-holding risulta per la maggioranza composto da soggetti che sono anche membri del Comitato Esecutivo 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

Oltre alla sottoscrizione del contratto per la gestione della Lotteria dell'Illinois da parte di Northstar Lottery Group, consorzio di cui GTECH detiene una partecipazione pari all'80%, e alla sottoscrizione dell'accordo per la fusione tra FIMIT SGR e FARE SGR, controllata indirettamente da DeA Capital – operazioni già commentate nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" - si segnalano i seguenti eventi di rilievo intervenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2010:

- In data 24 gennaio 2011 alcune società italiane, insieme alla controllante De Agostini Editore, hanno avviato ai sensi della legge 223/91, artt. 4 e 24, un piano di riorganizzazione e ristrutturazione delle aree di *business*, con l'obiettivo di creare un assetto industriale maggiormente idoneo a fronteggiare la difficile situazione di mercato.

In data 3 maggio 2011, al termine dell'*iter* procedurale, è stato sottoscritto dalle società interessate un accordo presso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali per la gestione del processo di riorganizzazione e delle ricadute occupazionali.

- Nel corso del mese di aprile 2011 Kenan Investments, società controllata da fondi gestiti da BC Partners, nella quale il Gruppo DeA Capital ha una partecipazione del 17% circa, ha concluso il collocamento ad investitori istituzionali di 31 milioni di azioni Migros (rappresentanti il 17,4% del capitale di quest'ultima).

Il collocamento è stato realizzato, attraverso una procedura di *accelerated book-building*, al prezzo di 25 YTL per azione, per un controvalore complessivo di circa 775 milioni di YTL. A seguito dell'incasso derivante dal predetto collocamento di azioni, in data 5 maggio 2011 la stessa Kenan Investments ha distribuito ai soci complessivi 296,5 milioni di Euro; la quota spettante a DeA Capital su quanto distribuito è risultata pari a 50,5 milioni di Euro, con una plusvalenza netta pari a circa 24 milioni di Euro.

9.2 Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per il 2011, ci si attende a livello consolidato un miglioramento delle *performance* operative a livello di EBITDA, in particolare nel Settore di Attività Giochi e Servizi – peraltro già evidente dai consuntivi di questi primi mesi dell'anno - nonché un sensibile miglioramento a livello di risultato netto per il venir meno degli importanti e prudenziali allineamenti di *goodwill* / attività effettuati nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2010.

Relativamente alle Sub-holdings va evidenziato quanto segue.

- Per le **Attività Editoriali** sono attesi importanti benefici dai piani di ristrutturazione già avviati, con un obiettivo di significativa riduzione dei costi fissi di struttura e di miglioramento del posizionamento competitivo; vale la pena evidenziare che sui risultati economici di De Agostini Editore sicuramente avranno effetti le conseguenze del terribile terremoto occorso in Giappone nel mese di marzo 2011.
- Per le **Attività Media & Communication** l'attesa è di consolidare gli attuali margini operativi sia in Zodiak Media, sia in Antena 3, difendendo le relative "quote di mercato", allargando il portafoglio prodotti / mercati e cogliendo le opportunità di sviluppo legate alle nuove piattaforme tecnologiche e multimediali.
- Per le **Attività Giochi e Servizi** l'obiettivo è continuare a generare crescita e mantenere la posizione di *leader* globale nel mercato dei giochi, sfruttando le risorse a disposizione, in particolare, per: *i*) incrementare le vendite nei c.d. "*same stores*" (vendite relative ai contratti esistenti), *ii*) aggiudicarsi contratti in nuove giurisdizioni e presentare offerte per ricoprire il ruolo di operatore delle lotterie, *iii*) essere tra i principali operatori del programma VLT, anche mediante soluzioni "chiavi in mano" per altri concessionari. In termini di risultati, sono attese crescite importanti dei Ricavi e dell'EBITDA - come detto, già evidenti dai consuntivi di questi primi mesi dell'anno - e una riduzione del debito netto.

- Per la **Sub-holding Finanza (DeA Capital)** l'attività continuerà ad essere improntata sulle linee guida strategiche seguite nel 2010, con *focus* sulla valorizzazione degli *assets* nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo della piattaforma di *Alternative Asset Management*; in particolare, con riferimento a quest'ultima è atteso il completamento del progetto di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR, da cui nascerà la prima società di gestione del risparmio immobiliare in Italia, con oltre 8 miliardi di Euro di *assets under management* e 19 fondi in gestione, nella quale DeA Capital sarà l'azionista di maggioranza.

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

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

10. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010 E DESTINAZIONE DEL RISULTATO

Signori Azionisti,

delibera

riteniamo che la Relazione sulla Gestione, a corredo del Bilancio d'Esercizio della Società e del Bilancio Consolidato del Gruppo, illustri esaurientemente l'andamento e i risultati conseguiti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Tenuto conto che la perdita netta realizzata nel 2010 da De Agostini S.p.A. è stata pari a Euro 330.835.480,29 (nel 2009 perdita netta pari a Euro 303.815.616,27), il Consiglio di Amministrazione sottopone 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 2010, da cui risulta una perdita netta pari a Euro 330.835.480,29 (nel 2009 perdita netta pari a Euro 303.815.616,27),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2010,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2010 di De Agostini S.p.A., composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dalla relativa Relazione sulla Gestione;
2. di approvare la proposta di riportare a nuovo la perdita netta dell'Esercizio 2010 pari a Euro 330.835.480,29.

""

Novara, 27 maggio 2011.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Marco Drago