

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2024



DE AGOSTINI

DE AGOSTINI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2024



De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Dati Societari

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

Capitale Sociale deliberato per Euro 276.141.936, sottoscritto e versato per Euro 50.000.000, suddiviso in n. 38.944.412 azioni ordinarie (prive di valore nominale) e n. 1.000.000 azioni di categoria C (prive di valore nominale)

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Monte Rosa Laghi Alto Piemonte n. 07178180589, Partita IVA 01257120038

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Lorenzo Pellicoli
Vice Presidenti	Enrico Drago Nicola Drago
Amministratore Delegato	Marco Sala
Amministratori	Paolo Boroli Pietro Boroli Mario Cesari Roberto Drago Francesca Signorelli Paolo Tacchini Alberto Toffoletto (*)
Presidente Emerito	Marco Drago

Collegio Sindacale

Presidente	Roberto Spada
Sindaci Effettivi	Donatella Busso Davide Maggi
Sindaci Supplenti	Francesco Nicolini Guido Sazbon

Società di Revisione e Controllo Contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.
---	-------------------------------

(*) Cooptato in data 5 dicembre 2024 a seguito del decesso di Guido Corbetta

Sommario

Lettera del Presidente

Relazione sulla Gestione

1. Quadro di riferimento
2. Il Gruppo
3. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio
4. Analisi della situazione economica e patrimoniale del Gruppo
5. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo
6. Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate
7. Azioni proprie
8. *Corporate governance*
9. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione
10. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2024 e destinazione del risultato

Lettera del Presidente

Cari Azionisti,

anche il 2024 si è confermato un anno segnato da significative incertezze geopolitiche, culminate a novembre con la rielezione di Donald Trump alla Presidenza degli Stati Uniti. I conflitti in corso, in particolare in Ucraina ed in Medio Oriente, non hanno mostrato segnali di miglioramento, mentre sono rimaste elevate le tensioni tra Stati Uniti e Cina.

Dal punto di vista macroeconomico, l'economia statunitense ha continuato a sorprendere positivamente, registrando nel 2024 una crescita superiore alle attese, smentendo le ripetute previsioni di recessione. In controtendenza, l'Europa – inclusa l'Italia – ha evidenziato una crescita contenuta, mentre la Cina, pur mantenendo un ritmo positivo, ha mostrato segnali di rallentamento e debolezza, soprattutto sul fronte dei consumi interni.

Sul fronte finanziario, il 2024 ha visto una significativa riduzione dell'inflazione, anche se non completa, che ha consentito alle principali Banche Centrali di avviare un progressivo allentamento della politica monetaria. Il calo dei prezzi e la diminuzione dei tassi d'interesse hanno comunque contribuito a sostenere la domanda interna.

Nel 2024 i mercati azionari si sono dimostrati molto resilienti, riflettendo una marcata propensione al rischio, soprattutto negli Stati Uniti, dove alcuni indici hanno raggiunto nuovi massimi storici verso la fine dell'anno. Tale slancio si è esteso anche all'Europa nel primo trimestre del 2025, mentre gli indici statunitensi hanno iniziato a risentire dell'incertezza legata alle prime decisioni dell'amministrazione Trump, in particolare sui dazi, mettendo in discussione il cosiddetto "*American Exceptionalism*". Dall'inizio del 2025, come conseguenza, il dollaro statunitense si è indebolito rispetto alle principali valute globali.

Nel corso del 2024, il Gruppo ha affrontato questo scenario di incertezza con la voglia di continuare a crescere, ampliando il portafoglio con nuovi investimenti e proseguendo in modo deciso il riposizionamento strategico dei propri *assets*.

Sul fronte dei principali eventi societari, nel corso del 2024 a livello di De Agostini holding sono stati finalizzati due nuovi investimenti di natura industriale. E' stato acquisito il 100% di Content Group, un CDMO (Contract Development and Manufacturing Organization) farmaceutico italiano, *leader* in Europa nello sviluppo e nella produzione di dispositivi medici e prodotti farmaceutici nei segmenti oftalmico e inalatorio. Inoltre, è stata acquisita una partecipazione di circa il 10,3% in Venchi, storica azienda piemontese nata nel 1878, specializzata nella produzione e nella commercializzazione a livello internazionale di cioccolato e gelato di alta qualità, presente in più di 70 Paesi.

Per quanto riguarda IGT, la società ha sottoscritto un accordo di cessione per 4,050 \$bn dei business *Gaming & Digital* ad Apollo, che unitamente all'acquisizione contestuale di Everi, porterà alla creazione un gruppo globale focalizzato sul *Gaming* in cui De Agostini investirà acquisendo una partecipazione di minoranza. L'attuale IGT, al completamento dell'operazione previsto entro il terzo trimestre del 2025, sarà un *pure player* di Lotterie e cambierà la propria denominazione sociale.

Relativamente alle singole aree di *business* siamo soddisfatti dei risultati consuntivati a conferma della solidità e della qualità del portafoglio di attività del Gruppo.

IGT ha consuntivato, per la parte *Lottery*, un 2024 in linea con le attese, anche se leggermente inferiore all'esercizio precedente, grazie soprattutto all'andamento molto buono dell'Italia, che ha compensato il rallentamento degli *instants* in Nord America e livelli di *jackpot* inferiori a quelli dell'esercizio precedente. Molto soddisfacente la generazione di *free cash flow* registrata dalla società nel 2024.

De Agostini Editore ha chiuso un 2024 in miglioramento rispetto sia alle attese, sia all'anno precedente, grazie ai buoni risultati economico-finanziari della *Business Unit Collectibles* che ha avuto una generazione di cassa positiva, dove, tuttavia, i risultati *lifetime* dei lanci dell'anno sono stati sotto le attese, e per la quale il percorso di rilancio non è ancora concluso. L'area Kids Content ha proseguito nel corso del 2024 il suo processo di crescita, con ottimi riscontri su alcune produzioni importanti, come ad esempio Clan.

DeA Capital ha consuntivato un 2024 caratterizzato da importanti risultati sia nel *Real Estate*, con l'aggiudicazione della gara per la gestione degli *asset* logistici di Poste Italiane, sia nell'*Alternative Funds* per la significativa crescita del segmento *Credit*. Anche il *Multi-Manager Solutions* ha espresso un buon andamento, anche grazie all'evoluzione positiva dei mercati finanziari.

Infine, un accenno alla partecipazione in Gruppo Planeta-De Agostini. La Formazione ha proseguito nello sviluppo delle sue attività sia nazionali, sia internazionali, con risultati superiori alle aspettative. Atresmedia ha confermato anche nel 2024 la *leadership* in termini di *audience*, superando stabilmente i *competitor*, e ha consuntivato un 2024 significativamente superiore alle attese, sia in termini economici, sia di generazione di cassa, quest'ultima anche grazie alla cessione di una quota di Fever, unicorno in cui Atresmedia aveva investito nel 2016.

Passando ai risultati consolidati, si ricorda che in base a quanto disciplinato dall'IFRS 5, i risultati delle linee di business Gaming e Digital di IGT oggetto di vendita sono stati riclassificati nella voce "Risultato Netto delle attività cedute / discontinue", e coerentemente i risultati di conto economico del 2023 sono stati proformati ai fini comparativi.

I Ricavi Netti consolidati si sono attestati a ca. 2.721 M€, in lieve incremento del 1% rispetto ai ricavi proformati del 2023, per effetto principalmente del consolidamento di Content Group da novembre 2024 e dei *Collectibles*; l'Ordinary EBIT ammonta a 690 M€ rispetto a 731 M€ del 2023 proformato, in riduzione principalmente per IGT e per la non ripetibilità di contribuzioni *una tantum* avute nel 2023 da Planeta De Agostini; a livello di *bottom line*, si è registrato un utile netto consolidato pari a 441 M€, di cui 158 M€ di competenza del Gruppo, in importante incremento rispetto al 2023 proformato, per un maggior risultato netto delle attività cedute / discontinue, anche per effetti contabili legati alla cessione. La Posizione Finanziaria Netta ha presentato un indebitamento consolidato pari a -4.699 M€, in incremento di -216 M€ rispetto al dato di fine 2023, principalmente per gli investimenti effettuati da De Agostini S.p.A. in Venchi e Content Group. Relativamente a De Agostini S.p.A. *Company only*, l'utile netto registrato nel 2024 è stato pari a circa 83 M€, in riduzione rispetto al 2023, quando si era attestato a circa 129 M€, a causa della non ripetibilità di proventi non ricorrenti del 2023.

In termini di valore, la valutazione del Gruppo a fine 2024 risulta in riduzione rispetto a quella dell'anno precedente come conseguenza dell'andamento della quotazione di IGT, impattata dall'incertezza sulla gara del Lotto di inizio 2025 e dalle tempistiche di chiusura dell'operazione di cessione del *Global Gaming & PlayDigital*.

In sintesi, nonostante le condizioni macro-economiche e geopolitiche complesse, stiamo consuntivando un anno con risultati economico-finanziari soddisfacenti, non adeguatamente riflessi nel valore del Gruppo a causa di situazioni di incertezza che ci auguriamo contingenti.

Venendo alle prospettive per il 2025, le politiche non convenzionali adottate dall'amministrazione Trump hanno contribuito a ridimensionare le aspettative di crescita del PIL mondiale, aumentando l'incertezza su inflazione, tassi d'interesse e dinamiche macroeconomiche globali. Vista la situazione, al momento non si può escludere l'eventualità di una lieve recessione negli Stati Uniti. L'Europa, potenzialmente colpita dalle nuove tariffe imposte dagli Stati Uniti, continua a mostrare segni di debolezza economica. Tuttavia, si intravedono segnali di reazione, in particolare con un rinnovato impegno in ambito di spesa per la difesa, potenziamento delle infrastrutture e una maggiore autonomia strategica nei confronti dei partner internazionali.

In sintesi, il 2025 si profila come un anno estremamente complesso e potenzialmente turbolento, che richiederà lucidità, prontezza e grande capacità di adattamento.

Per il Gruppo, i primi mesi del 2025 hanno registrato uno straordinario traguardo di IGT che ha confermato, in un contesto molto competitivo, la concessione della gestione del Lotto per ulteriori 9 anni fino al 2034. Il prosieguo del 2025 sarà da affrontare con la medesima determinazione per completare in IGT l'operazione di cessione del *Gaming & Digital*, proseguire ulteriormente nello sviluppo delle proprie attività e nel consolidamento del posizionamento in DeA Capital, in PASA-Formazione ed in Editore, ed accelerare la crescita dei nuovi investimenti Content Group e Venchi.

Proseguiremo con l'obiettivo di creazione di valore per tutti gli *stakeholder*, attenti a coniugare competitività e sostenibilità per accelerare lo sviluppo e la crescita del nostro Gruppo anche nel prossimo esercizio, forti di un modello di *governance* e di gestione che si è dimostrato efficace nell'affrontare le sfide e le complessità del mercato. Sono certo che saremo in grado di raggiungere risultati ambiziosi in termini di presidio dei rischi e di *performance*, coniugando la tradizione di una famiglia imprenditoriale con oltre 120 anni di storia, con una visione globale e moderna che ci consente di valorizzare le società in portafoglio in un orizzonte di lungo periodo, creando business sostenibili, competitivi e resilienti.

Ringrazio tutti gli azionisti del Gruppo De Agostini per il loro costante supporto, il *management* capace e motivato, e tutte le persone che con passione e dedizione svolgono il loro lavoro quotidiano. Il nostro obiettivo comune è costruire un Gruppo sempre più internazionale e riconosciuto come *leader* nei settori in cui operiamo.

Lorenzo Pellicoli

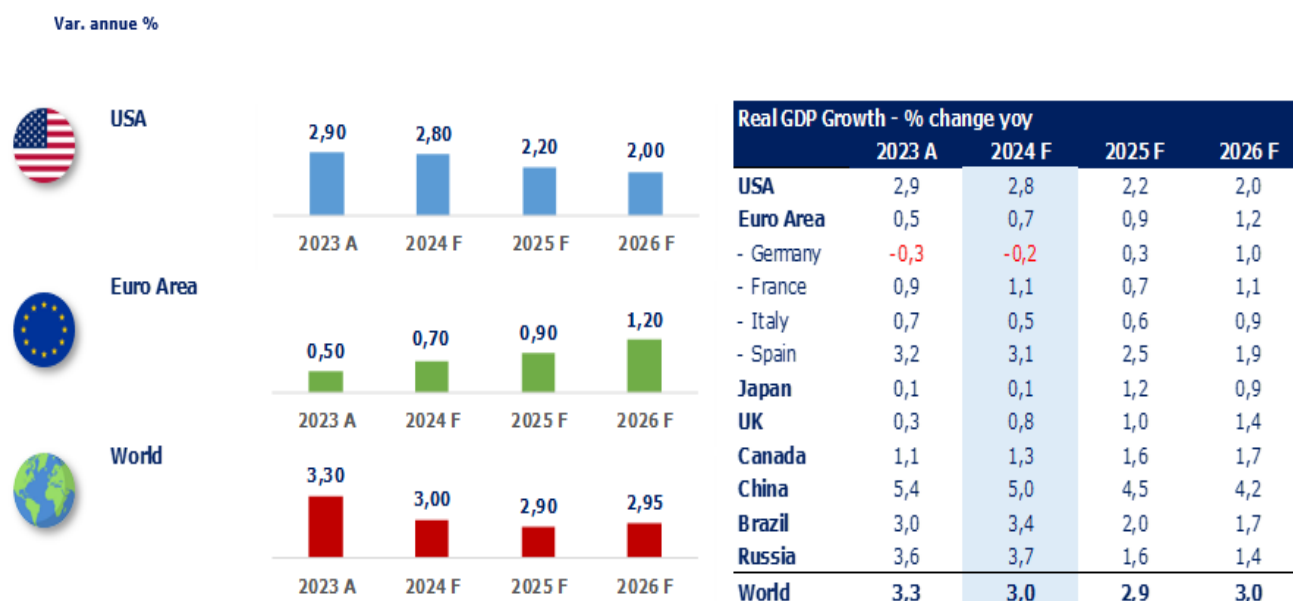
Presidente di De Agostini S.p.A.

Relazione sulla Gestione

1. Quadro di riferimento

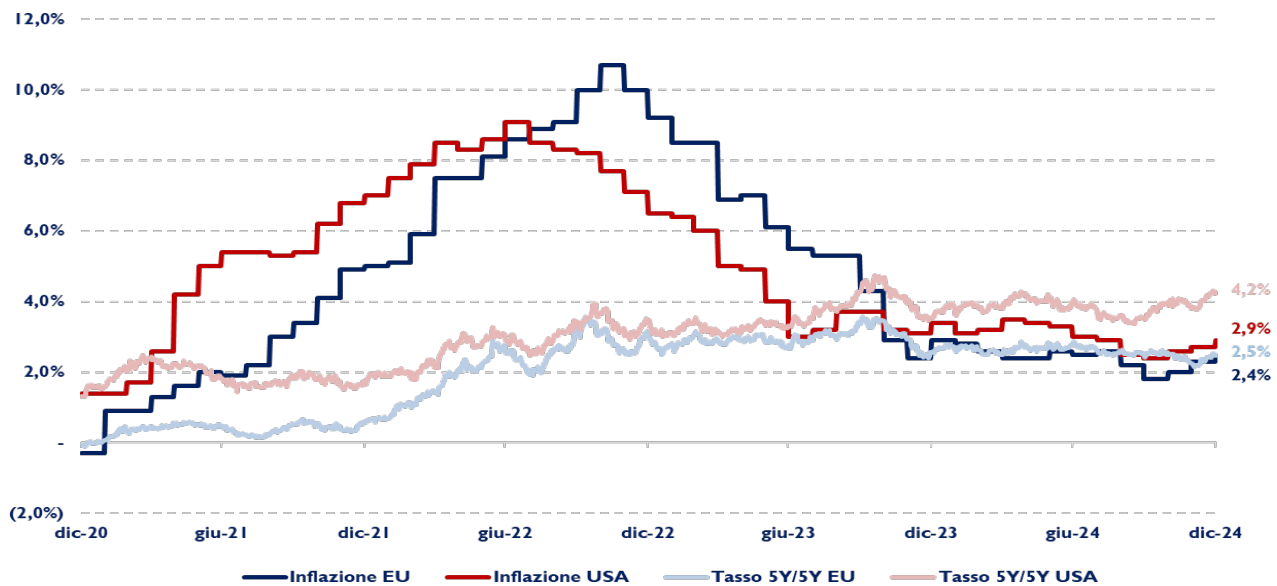
➤ Scenario macroeconomico

Seppur in un contesto geopolitico molto complesso, abbiamo archiviato un 2024 con un andamento dell'**economia mondiale** positivo in linea con il 2023. In particolare, l'economia USA ha continuato a mostrare un andamento sensibilmente superiore rispetto all'Europa. Gli scenari di *hard landing* che alcuni economisti avevano previsto ad inizio 2024 non si sono poi verificati. L'Italia ha registrato un andamento positivo con una crescita comunque inferiore all'1%.



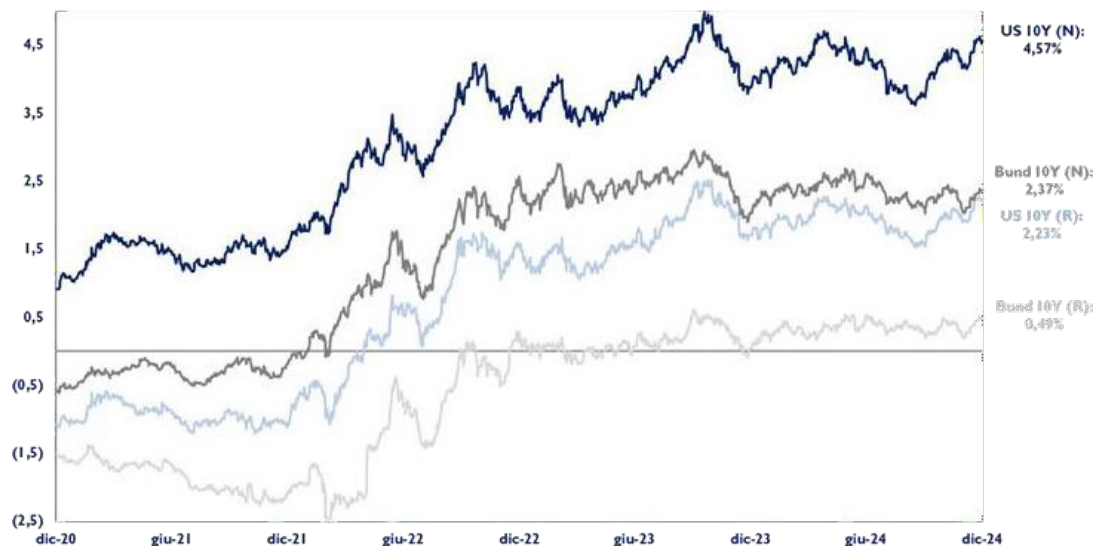
(Fonte: Bloomberg febbraio 2025)

In tema di **inflazione** nel biennio 2020-2022 in EU e USA si è registrata una importante crescita, con picchi di oltre il 9-10% raggiunti nella seconda metà del 2022, a cui sono seguiti cali significativi che hanno portato, sul finire del 2023, al raggiungimento di livelli di inflazione più coerenti ai valori storici registrati e compresi tra il 2,5% e il 3,5%. Nel corso del 2024 l'inflazione effettiva ha subito un'ulteriore diminuzione attestandosi su valori nell'intorno del 2,5% -3%. L'inflazione in USA è risultata più resiliente rispetto all'Europa.



(Fonte: Bloomberg 31.12.2024)

A partire dal 2022, anche a causa della forte inflazione, i **tassi di interesse** reali sono tornati sopra lo zero, con variazioni anno su anno di 2-3 punti percentuali. Nel 2024, in un contesto di inflazione con trend decrescente, le principali banche centrali hanno iniziato una politica di riduzione dei principali tassi di riferimento in particolare in area Euro. Si è assistito inoltre ad un sostanziale consolidamento dei tassi USA (reale intorno al 2% vs. nominale intorno al 4%) e EU (reale intorno allo 0% vs. nominale intorno al 2%). Si rileva come il Treasury USA a 10 anni abbia registrato nel corso del 2024 un ritorno negativo in conseguenza di tassi US\$ a lungo termine ancora elevati.



(Fonte: Bloomberg 31.12.2024)

Infine, in tema di andamento dei **mercati finanziari**, nel periodo post Covid (2020-2024), i principali indici borsistici mondiali hanno fatto registrare crescite significative, nell'ordine del 40%-60%, soprattutto da parte del mercato americano (+50% e +57% rispettivamente per

Nasdaq e S&P 500). I titoli europei si sono allineati alla crescita media mondiale, registrando un +38% nel periodo.

Mentre nel 2022 gli indici americani ed europei hanno sperimentato contrazioni significative, anche sulla scorta delle incertezze conseguenti alle tensioni geopolitiche derivanti dallo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina, nel 2023 e nel 2024 invece, nonostante il permanere di tali incertezze, la performance è stata fortemente migliorativa, con incrementi registrati nell'ordine del 20-30%.

In dettaglio, il 2024 è stata un'altra ottima annata per il mercato Equity: USA +27% & Equity Global +20%. Il mercato azionario Europeo, in linea con l'andamento del GDP, ha mostrato una crescita inferiore.



(Fonte: Bloomberg 31.12.2024)

2. Il Gruppo

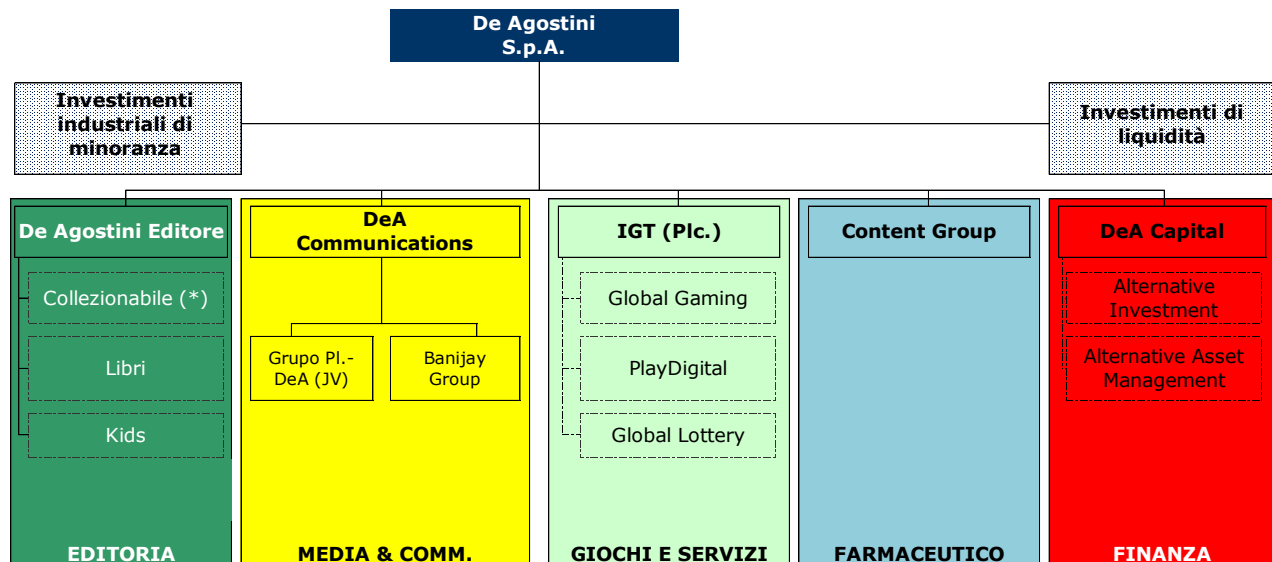
De Agostini S.p.A. controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività:

- **Attività Editoriali;**
- **Attività Media & Communication;**
- **Attività Giochi e Servizi;**
- **Attività Farmaceutiche;**
- **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 ricomprese nel settore stesso.

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

Di seguito sono riportati uno schema di sintesi della struttura del Gruppo al 31 dicembre 2024 e una breve descrizione delle attività svolte in ciascun settore.



(*) Collezionabile posseduto al 50% da De Agostini Editore e al 50% da Grupo Planeta-De Agostini (JV).

Attività EDITORIALI

Il settore è organizzato per Aree di *Business*, in base alla natura dei prodotti forniti e dei canali di vendita utilizzati, come di seguito indicato:

- **Collezionabile**, che comprende le attività italiane e internazionali gestite dalla controllata **De Agostini Publishing**. In tale area il Gruppo fornisce, attraverso il canale edicola, *internet* e in abbonamento, collezioni editoriali rivolte a vari *target*, sia sul mercato italiano, sia sui mercati esteri;
- **Libri**, che comprende le attività editoriali tradizionali italiane nel settore librario; in questa area il Gruppo opera attraverso la collegata **DeAgostini Libri** (già DeA Planeta Libri), che ha proseguito la propria attività nell'ambito editoria *Trade*, con una presenza principalmente nei segmenti di mercato dei "Ragazzi", della "Varia" e della "Saggistica";
- **Kids**, che comprende le attività relative alla gestione di canali televisivi tematici e, attraverso la controllata KidsMe, la produzione di contenuti rivolti al *target* bambini e ragazzi.

De Agostini Editore S.p.A., posseduta al 100% direttamente da De Agostini S.p.A., è la società capo-fila ("Sub-holding") di tutte le attività editoriali del Gruppo di cui ha la responsabilità del coordinamento e della gestione strategica.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Il settore comprende gli interessi del Gruppo nel *media & communication*; la Sub-holding capofila delle Attività in esame è **DeA Communications S.A.** ("DeA Communications"), posseduta al 100% direttamente da De Agostini S.p.A..

Al 31 dicembre 2024 fanno parte del Settore le seguenti società:

- **Grupo Planeta-De Agostini**, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación, che opera sia nella Formazione (sia nazionale in Spagna, sia internazionale), sia nel Media, in quest'ultimo attraverso le società controllate:
 - **Atresmedia**, emittente radio-televisiva spagnola, quotata alla Borsa di Madrid;
 - **DeA Planeta**, attiva nella distribuzione cinematografica, di contenuti televisivi e *consumer products* principalmente in Spagna.
- **Banijay Group (già FL Entertainment)**, un *leader* globale guidato da imprenditori nel settore dell'intrattenimento, che gestisce attualmente due attività ad alto potenziale: un'attività globale di produzione e distribuzione di contenuti e un'attività europea di scommesse sportive e giochi *online*.

Si fa presente che, sulla base dei Principi Contabili Internazionali IAS / IFRS adottati dal Gruppo per la predisposizione del Bilancio Consolidato, la partecipazione in Grupo Planeta-De Agostini è contabilizzata tra le "Partecipazioni in società collegate e *Joint Venture*" e valutata con il metodo del Patrimonio Netto.

La partecipazione in Banijay Group (già FL Entertainment) è stata classificata invece tra le Attività finanziarie a *Fair Value* con variazioni imputate a Conto Economico complessivo.

Attività GIOCHI E SERVIZI

Il Settore comprende le attività del Gruppo nei giochi e nei servizi; la Sub-holding capofila di tali attività è **IGT Plc**, con sede nel Regno Unito e quotata alla Borsa di New York – NYSE, di cui De Agostini S.p.A. detiene il 42,32% del capitale sociale (*fully-diluted* al 31 dicembre 2024) e, considerando le *special voting shares*, il 59,46% (*fully-diluted* al 31 dicembre 2024) dei diritti di voto.

Il Gruppo IGT al 31 dicembre 2024 opera in tre segmenti, ovvero:

- **Global Gaming;**
- **Global Lottery;**
- **PlayDigital.**

Si ricorda tuttavia che il Global Gaming e il PlayDigital sono riclassificati interamente nelle Discontinued Operations, in seguito alla sottoscrizione di accordi definitivi per la relativa cessione.

IGT, pertanto, al 31 dicembre 2024 opera secondo la struttura di seguito indicata:

- **Global Lottery (Continuing Operations).** Il segmento ha la piena responsabilità delle tradizionali lotterie mondiali e delle attività di *iLottery*, comprese le vendite, le operazioni, lo sviluppo del prodotto, la tecnologia e il supporto.
In particolare:
 - ✓ dal 1998 IGT è la concessionaria per il Gioco del Lotto in Italia, rinnovata con una concessione novennale nel 2016 ed attualmente in corso di rinnovo, in consorzio con altri operatori italiani ed esteri, e questo le ha permesso di capitalizzare una significativa esperienza nella gestione di tutte le attività lungo l'intera catena del valore delle lotterie (i.e. raccolta delle scommesse attraverso sistemi di *processing* ad alta sicurezza, gestione dei terminali nei punti-vendita collegati elettronicamente, pubblicità e promozione, *training* del personale, assistenza al rivenditore e gestione delle attività di *back-office*). Inoltre, dal 2004 IGT è la concessionaria esclusiva del Gratta & Vinci in Italia, rinnovata con una concessione novennale nel 2019, in consorzio con altri operatori italiani ed esteri;
 - ✓ il segmento sviluppa e fornisce soluzioni innovative per le lotterie a circa 90 clienti a livello mondiale e svolge attività di ricerca e sviluppo per tutti i prodotti legati alle lotterie nelle aree in cui opera; tali soluzioni hanno permesso a IGT di diventare il referente unico per la maggioranza dei clienti WLA (*World Lottery Association*) del North America, supportando 36 delle 48 lotterie in USA. I ricavi del segmento derivano sia dalla vendita, sia dal noleggio di *hardware*, *software* e terminali per le lotterie, nonché dalla gestione diretta di lotterie, in particolare Indiana e New Jersey, attraverso dei contratti di LMA (*Lottery Management Agreements*). L'attuale portafoglio delle Lotterie si estende anche al canale digitale (*iLottery*) anche attraverso la fornitura di una ampia gamma di contenuti sotto forma di *e-instant tickets*. Il segmento genera inoltre ricavi dalla copertura dell'intero processo che va dallo sviluppo alla stampa e vendita di biglietti per le lotterie istantanee a 31 clienti in North America e 30 clienti in altre giurisdizioni internazionali.
- **Global Gaming (Discontinued Operations).** Il segmento si occupa di progettare, sviluppare e produrre giochi, sistemi e software per clienti del mercato del gioco regolamentato. Detiene licenze di gioco ed opera con casinò e organizzazioni governative (principalmente operatori di Lotterie).
Il segmento fornisce prodotti e servizi di gioco inclusi software e contenuti di gioco, sistemi di gestione dei giochi da casinò, terminali per videolotterie ("VLT"), giochi con macchine a premio ("AWP"), sistemi centrali VLT e servizi di supporto agli operatori di casinò.

- **PlayDigital (Discontinued Operations).** Il segmento ha la piena responsabilità, a livello mondiale, del *business iGaming* e delle scommesse sportive. Il segmento fornisce prodotti e servizi *iGaming* agli operatori di casinò online nonché tecnologia e servizi per la gestione delle scommesse sportive con licenza, principalmente negli Stati Uniti. Il segmento è ben posizionato come fornitore *leader* di contenuti e soluzioni.

Attività FARMACEUTICHE

Il Settore comprende le attività del Gruppo nel settore farmaceutico; al 31 dicembre 2024 la Sub-holding capofila delle Attività Farmaceutiche è **Schema C S.p.A.**, posseduta al 100% direttamente da De Agostini S.p.A., che a sua volta controlla direttamente e indirettamente al 100% **C.O.C. Farmaceutici e Tubilux Pharma**, formando il **gruppo Content**.

Si segnala che nel mese di aprile 2025 è stata approvata la fusione per incorporazione della stessa Schema C nella controllata **C.O.C. Farmaceutici**, che pertanto diventerà la Sub Holding capofila delle Attività in esame entro la fine del 2025.

In particolare, il gruppo Content è una CDMO farmaceutica italiana nata attorno al contenuto farmaceutico: farmaci, dispositivi medici, anche ad uso veterinario, e cosmetici liquidi (come soluzioni, sospensioni e microemulsioni), gel e liofilizzati, per lo più a uso oftalmico, ma anche nasale, orale, respiratorio, dermatologico, otologico e diagnostico messi a punto per multinazionali, aziende farmaceutiche e cosmetiche.

Le avanzate tecnologie di cui dispone, le ampie competenze professionali e le qualità umane fanno del gruppo Content un solido gruppo farmaceutico dedicato allo sviluppo, alla produzione, al riempimento e al confezionamento in conto terzi, rendendolo uno tra i principali gruppi oftalmici europei, con clienti in tutto il mondo e con prospettive di crescita consistenti in Europa, Medio Oriente, Nord Africa e USA.

Attività FINANZIARIE

Il Settore comprende principalmente le attività del Gruppo nell'*Alternative Asset Management* - in particolare nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento nel *real estate*, nel *credit/special situations* e nel *private equity*, nonché nelle soluzioni di investimento *multi-asset / multi-manager* - svolte attraverso una Piattaforma di società operative.

A supporto dell'attività della Piattaforma, sfruttando il capitale a disposizione, DeA Capital ha costruito nel tempo anche un portafoglio di *Alternative Investment* rappresentato prevalentemente da fondi gestiti dalle SGR della Piattaforma stessa.

La Sub-holding capofila delle Attività Finanziarie è DeA Capital S.p.A. ("DeA Capital"), società che è stata quotata alla Borsa Valori di Milano – Segmento Euronext STAR Milan, sino all'8 marzo 2023, controllata al 31 dicembre 2024 direttamente da De Agostini S.p.A. con una quota pari al 100% (inalterata rispetto al 31 dicembre 2023).

Con *Combined Asset Under Management* per circa 27,5 miliardi di Euro, DeA Capital è la Piattaforma indipendente di *Alternative Asset Management leader* in Italia, con l'obiettivo di crescere anche a livello pan-europeo.

Le principali partecipazioni di DeA Capital sono:

- partecipazione totalitaria in **DeA Capital Real Estate SGR** (100%), la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *Asset Under Management* per circa 12,2 miliardi di Euro e n. 51 fondi gestiti;
- partecipazione totalitaria in **DeA Capital Alternative Funds SGR** (100%), attiva nella gestione di fondi di *alternative investment* (fondi di *private equity* e di credito/special situations), con *Asset Under Management* per oltre 6,0 miliardi di Euro e n. 24 fondi gestiti;

- quota di maggioranza relativa in **Quaestio SGR** (38,8%, detenuta indirettamente tramite Quaestio Holding), attiva principalmente nelle soluzioni di investimento per investitori istituzionali, con *Asset Under Management* per circa 9,3 miliardi di Euro;
- quote di controllo in **DeA Capital Real Estate France** (70,0%), **DeA Capital Real Estate Iberia** (73,0%), **DeA Capital Real Estate Germany** (100%) e **DeA Capital Real Estate Poland** (100,0%), società costituite tra fine 2018 e fine 2020 con l'obiettivo di sviluppare l'attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari rispettivamente nei mercati francese, iberico, tedesco, austriaco, svizzero e polacco.

Attività di HOLDING

Le Attività di Holding includono le attività svolte dalle società facenti parte del cosiddetto "**Sistema Holding**", che comprende la stessa De Agostini S.p.A., nonché 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 attività e degli investimenti industriali con partecipazioni minoritarie in società quotate e non quotate e nell'area delle attività e degli investimenti non industriali e degli investimenti di liquidità (inclusi gli investimenti in fondi alternativi di terzi). Rientra in tale attività anche l'investimento minoritario in Venchi, effettuato nel corso del 2024.

3. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Attività Editoriali

➤ **Riorganizzazioni societarie / Rafforzamento patrimoniale delle Attività Editoriali**

Nel corso del 2024 sono state finalizzate una serie di operazioni di riorganizzazioni societarie; in particolare:

- in data 1° febbraio 2024 si è perfezionata la conversione a riserva di capitale del finanziamento concesso pariteticamente dai due Soci - De Agostini Editore e Gruppo Planeta-De Agostini - a De Agostini Publishing per un totale di 10,0 M€;
- in data 5 dicembre 2024 è stato stipulato l'atto di fusione della controllata Istituto Geografico De Agostini S.r.l. in De Agostini Editore, con effetti civilistici, contabili e fiscali con decorrenza 1° gennaio 2025;
- in data 19 dicembre 2024 De Agostini Publishing ha effettuato un versamento in conto capitale per 10,0 M€ a beneficio della controllata spagnola Editorial Planeta De Agostini SAU.

Attività MEDIA & COMMUNICATION

Nessun fatto di rilievo intervenuto nell'Esercizio 2024.

Attività Giochi e Servizi

➤ **Cessione business Gaming e Digital di IGT**

In data 26 luglio 2024 IGT ed Everi hanno annunciato la sottoscrizione di accordi definitivi in base ai quali le linee di business Gaming e Digital di IGT ed Everi verranno congiuntamente acquistate da una holding company di nuova costituzione di proprietà di fondi gestiti da Apollo Global Management, Inc. in un'operazione all-cash che riflette un valore complessivo di circa 6,3 miliardi di dollari per le aziende acquistate.

Secondo quanto previsto dagli accordi, gli azionisti di Everi riceveranno 14,25 dollari per azione in cash, che rappresenta un premio del 56% rispetto al prezzo di chiusura del 25 Luglio 2024; IGT riceverà un corrispettivo lordo di 4,05 miliardi di dollari in cash, che prevede di utilizzare per una parte significativa per rimborsare il debito e per remunerare i propri azionisti.

Al perfezionarsi dell'operazione, che si prevede verrà completata entro il 3° Trimestre del 2025, dopo aver ottenuto le necessarie approvazioni regolamentari:

- IGT Gaming e Digital ed Everi continueranno ad operare all'interno di un unico gruppo non quotato;
- IGT cambierà la propria denominazione sociale e il proprio ticker in borsa e diverrà un puro operatore di lotterie.

De Agostini S.p.A., azionista di maggioranza di IGT, si è impegnata ad effettuare direttamente o indirettamente un investimento di minoranza nel capitale della società risultante dalla nuova combinazione aziendale al perfezionamento dell'operazione.

➤ **Operazioni di Refinancing in capo a IGT**

Nel mese di settembre 2024 IGT ha emesso alla pari le Senior Secured Euro Notes 4,250% con scadenza al 2030 per un valore nominale complessivo di 500 M€, utilizzati per riacquistare completamente le Senior Secured Notes 6,50% con scadenza febbraio 2025, del valore nominale complessivo pari a 500 MUS\$.

Attività Finanziarie

➤ **Fusione per incorporazione di Nova in DeA Capital**

In ottica di semplificazione della struttura partecipativa, in data 12 ottobre 2023 l'Assemblea Straordinaria di DeA Capital e l'Assemblea di Nova – interamente posseduta da De Agostini S.p.A., utilizzata come veicolo per lanciare nel mese di dicembre 2022 l'Offerta Pubblica di acquisto sul 32,156% del capitale sociale di DeA Capital, finalizzata ad ottenere la revoca della quotazione della società su Euronext STAR Milan – hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Nova in DeA Capital, con stipula dell'atto di fusione in data 18 dicembre 2023, ed efficacia ai fini civilistici, contabili e fiscali in data 1° gennaio 2024.

Dal momento che De Agostini S.p.A. deteneva, direttamente, l'intero capitale sociale della incorporanda Nova e, direttamente ed indirettamente tramite la incorporanda, l'intero capitale della incorporante DeA Capital (fatte salve le azioni proprie detenute dall'incorporante medesima) la fusione si è configurata come fusione c.d. semplificata ai sensi dell'art. 2505, primo comma, c.c. ed è stata pertanto attuata:

- mediante annullamento, senza concambio, dell'unica quota di partecipazione rappresentante l'intero capitale sociale della società incorporanda;
- senza effettuare alcun aumento né riduzione del capitale sociale della società incorporante e senza apportare alcuna modifica allo statuto sociale della stessa; e
- con assegnazione a De Agostini S.p.A. delle azioni detenute dall'incorporanda nella incorporante.

Attività di Holding

➤ **Acquisto Obbligazioni convertibili di De Agostini S.p.A.**

A seguito della designazione di De Agostini S.p.A. quale acquirente da parte di B&D Holding, la Società ha acquistato in data 4/9 luglio 2024 n. 1.568.935 obbligazioni convertibili proprie – a valere sulla *tranche* in scadenza nel 2024, a seguito dell'esercizio di opzioni di vendita concesse dalla stessa B&D Holding S.p.A. ad alcuni Obbligazionisti – e ulteriori n. 1.568.935 obbligazioni convertibili proprie, per un corrispettivo complessivo pari a circa 12,8 M€.

➤ **Acquisizione partecipazione in Venchi**

In data 1° agosto 2024, è stato finalizzata l'acquisizione del 10,29% circa di Venchi da parte di De Agostini S.p.A., per un corrispettivo complessivo pari a circa 70 M€, diventando il primo azionista istituzionale della società, attiva nella produzione e nella commercializzazione di cioccolato e gelato di alta qualità.

➤ **Cessione partecipazione Connect One**

Nel corso del mese di settembre 2024 DeA Communications e IGT hanno finalizzato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Connect One per un corrispettivo complessivo pari 11,7 M€.

➤ **Acquisizione partecipazione totalitaria in Content Group**

In data 31 ottobre 2024, è stata finalizzata l'acquisizione del 100% di Content Group da parte di De Agostini S.p.A., per un corrispettivo complessivo pari a 113,3 M€, al netto del dividendo pagato dalla stessa società a De Agostini S.p.A. nel mese di dicembre 2024 ed incluso l'aggiustamento prezzo – calcolato sulla base dei risultati di PFN definitivi al 31 ottobre 2024 – pagato ad inizio del 2025 pari a 1,4 M€.

Si segnala che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel mese di marzo 2025 è stato liquidato un ulteriore aggiustamento prezzo per 0,3 M€, a seguito dell'esito di un contenzioso, come previsto dagli accordi.

➤ **Acquisto azioni proprie De Agostini S.p.A.**

In data 17 dicembre 2024 De Agostini S.p.A. ha acquistato:

- da B&D Holding n. 384.445 azioni della stessa De Agostini S.p.A., pari all'1,0% delle azioni ordinarie della stessa in circolazione, portando la partecipazione di B&D Holding in De Agostini S.p.A., a valle dell'acquisto, al 63,28% delle azioni ordinarie;
- dagli altri azionisti n. 823.772 azioni della stessa De Agostini S.p.A., ovvero pari al 2,12% delle azioni ordinarie della stessa in circolazione (in parte a seguito dell'esercizio anticipato di opzioni di vendita concesse da B&D Holding S.p.A. ad alcuni Azionisti).

➤ **Dividendi incassati / pagati**

Nel mese di giugno 2024 l'Assemblea degli Azionisti di De Agostini S.p.A. ha approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2023, chiuso con un utile netto pari a 129,2 M€, deliberando la distribuzione di un dividendo pari a 1,192 €/azione ovvero 47,0 M€ per le azioni aventi diritto (a valere per 33,9 M€ sull'utile netto d'esercizio, per 3,1 M€ sulla Riserva Utili Netti ordinari e per 10 M€ sulla riserva Straordinaria). La restante parte dell'utile netto d'esercizio è stata destinata a Riserva straordinaria.

Sempre nel mese di giugno 2024 De Agostini S.p.A. ha rinnovato il Consiglio di Amministrazione, confermando i componenti del Consiglio di Amministrazione uscente e nominando Guido Corbetta quale Amministratore indipendente in sostituzione di Marco Costaguta dimesso a Maggio 2024; a seguito del decesso di Guido Corbetta, nel mese di dicembre 2024 è stato cooptato Alberto Toffoletto.

Nel corso del 2024 De Agostini S.p.A. ha registrato dividendi di competenza dalle società partecipate per complessivi 108,7 M€, riferibili principalmente a IGT per 63,2 M€, a De Agostini Editore per 5 M€, al Gruppo Content per 6,0 M€, a DeA Capital per 16,0 M€, ad Assicurazioni Generali per 2,1 M€ e a DeA Communications per 16,0 M€.

4. Analisi della situazione economica e patrimoniale del Gruppo

4.1 Premessa

➤ Quadro normativo di riferimento per la predisposizione del bilancio

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024 è predisposto sulla base dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS approvati dall'Unione Europea.

Nella predisposizione del Bilancio Consolidato sono state applicate anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologate dall'Unione Europea.

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024 è predisposto in continuità di principi contabili adottati nell'esercizio precedente.

Si fa presente che, a seguito della sottoscrizione in data 26 luglio 2024 degli accordi definitivi in base ai quali le linee di business Gaming e Digital di IGT verranno acquistate da una holding company di nuova costituzione di proprietà di fondi gestiti da Apollo Global Management, il Bilancio al 31 dicembre 2023 è stato rielaborato in base a quanto disciplinato dall'IFRS 5, ovvero riclassificandone interamente gli effetti nel Conto Economico nella voce "Risultato Netto delle attività cedute / discontinue". Nessun *Restatement* si è invece reso necessario a livello di Stato Patrimoniale.

Di seguito si riporta la "Situazione economica consolidata riclassificata" inserita nel Bilancio al 31 dicembre 2024 come rielaborata in base a quanto disciplinato dall'IFRS 5 per renderla comparabile con la situazione relativa al 2024:

<i>Milioni di Euro</i>	2023 "As Reported"	Gaming e Digital	2023 "Restated"
RICAVI NETTI	4.350	(1.645)	2.705
Costi Operativi	(2.861)	1.095	(1.766)
Ammort.ed altre partite non monetarie	(540)	299	(241)
Ris. Partecipazioni ad equity	33	-	33
ORDINARY EBIT	982	(251)	731
Proventi / (Oneri) finanziari	(265)	1	(264)
ORDINARY EBT (A)	717	(250)	467
Impairment	-	-	-
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(201)	31	(170)
NO - ORDINARY EBT (B)	(201)	31	(170)
EBT (A+B)	516	(219)	297
Imposte	(304)	90	(214)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	-	129	129
Risultato netto consolidato	212	-	212
<i>Di cui:</i>			
Risultato netto di pertinenza di Terzi	157	-	157
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	55	-	55
ORDINARY EBIT	982	(251)	731
Ammort.ed altre partite non monetarie	540	(299)	241
Services Revenues Amortization	186	(1)	185
Ris. Partecipazioni ad equity	(33)	-	(33)
EBITDA	1.675	(551)	1.124

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

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

➤ **“Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata”**

Allo scopo di fornire un’informativa in linea con i parametri di analisi e controllo da parte del *Management Aziendale* dell’andamento dei settori di attività del Gruppo, i prospetti contabili consolidati e gli schemi esplicativi contenuti nel presente documento sono stati integrati con una serie di grandezze di tipo gestionale.

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

- **Ricavi Netti.** Rappresenta l’indicatore di volume d’affari dei singoli settori di attività, nonché del Gruppo nel suo complesso, misurato attraverso i ricavi delle vendite e delle prestazioni, al netto anche delle *Services Revenues Amortization* per IGT.
- **EBITDA (Margine Operativo Lordo).** Rappresenta il risultato della gestione operativa, prima delle imposte, del saldo proventi / oneri finanziari, del saldo proventi / oneri non ricorrenti, dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, nonché degli ammortamenti e delle altre partite non monetarie (quali *impairment* e plusvalenze / minusvalenze da cessione di attività materiali e immateriali) e delle *Services Revenues Amortization*.
- **ORDINARY EBIT.** E’ determinato partendo dall’EBITDA (Margine Operativo Lordo) e includendo i risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, gli ammortamenti e le altre partite non monetarie di natura ordinaria e le *Services Revenues Amortization*.
- **ORDINARY EBT.** E’ determinato deducendo dall’ORDINARY EBIT il saldo della gestione finanziaria.

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

- **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN).** Rappresenta la differenza tra: (+) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie al costo ammortizzato o con variazioni di *fair value* rilevate a *Comprehensive Income* (OCI) o a Conto Economico; (-) passività finanziarie.

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

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

4.2 “Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata”

Di seguito viene presentata una sintesi delle principali grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo, sulla base della “Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata” predisposta in linea con quanto sopra commentato.

Milioni di Euro	2024	2023	Variazione		2023 As Reported
			Assoluta	%	
RICAVI NETTI	2.721	2.705	16	1%	4.350
Costi Operativi	(1.809)	(1.766)	(43)		(2.861)
Ammort.ed altre partite non monetarie	(231)	(241)	10		(540)
Ris. Partecipazioni ad equity	9	33	(24)		33
ORDINARY EBIT	690	731	(41)	-6%	982
Proventi / (Oneri) finanziari	(251)	(264)	13		(265)
ORDINARY EBT (A)	439	467	(28)	-6%	717
Impairment	(19)	-	(19)		-
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(45)	(170)	125		(201)
NO - ORDINARY EBT (B)	(64)	(170)	106	n.a.	(201)
EBT (A+B)	375	297	78	n.a.	516
Imposte	(238)	(214)	(24)		(304)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	304	129	175		-
Risultato netto consolidato	441	212	229	n.a.	212
<i>Di cui:</i>					
Risultato netto di pertinenza di Terzi	283	157	126	n.a.	157
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	158	55	103	n.a.	55
ORDINARY EBIT	690	731	(41)	-6%	982
Ammort.ed altre partite non monetarie	231	241	(10)		540
Services Revenues Amortization	185	185	-		186
Ris. Partecipazioni ad equity	(9)	(33)	24		(33)
EBITDA	1.097	1.124	(27)	-2%	1.675
Posizione Finanziaria Netta	(4.699)	(4.483)	(216)	n.a.	(4.483)
<i>Di cui:</i>					
Giochi e Servizi	(5.115)	(5.092)	(23)	n.a.	(5.092)

4.3 Andamento economico

➤ Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2024 sono risultati pari a 2.721 M€, con un lieve incremento dell'1% circa rispetto al 2023 Restated (2.705 M€), ripartiti come segue:

Ricavi Netti						2023
Milioni di Euro	2024	%	2023	%	Variazione	As Reported
Attività Editoriali	304	11,2%	299	11,1%	5	299
Attività Giochi e Servizi	2.327	85,5%	2.333	86,2%	(6)	3.978
Attività Farmaceutica	18	0,7%	-	0,0%	18	-
Attività Finanziarie	73	2,7%	74	2,7%	(1)	74
Attività di Holding / Altro	(1)	0,0%	(1)	0,0%	-	(1)
Totale Gruppo	2.721	100,0%	2.705	100,0%	16	4.350

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 304 M€, con una lieve crescita di +5 M€ rispetto al 2023 Restated (+1,7%), ascrivibile al Collezionabile (+4 M€, in particolare nel mercato americano ed in Europa, che compensa il calo in Giappone e in Russia, quest'ultima per la progressiva riduzione dell'attività).

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 2.327 M€, sostanzialmente allineati al 2023 Restated, nonostante l'avverso effetto cambio US\$/€ rispetto all'esercizio precedente, per l'effetto combinato di:

- significativa crescita nelle *same-store sales*, soprattutto in Italia con un incremento del +4,1% rispetto al 2023, e maggiori ricavi da servizi in particolare in Europa;
- minore attività derivante dal *Jackpot*, per la non ripetibilità degli ottimi risultati registrati nel 2° Semestre 2023, e minore vendita di prodotti, solo in parte compensata dal miglioramento dell'Instant Ticket-Printing.

I Ricavi delle **Attività Farmaceutiche** contribuiscono nel 2024 per 18 M€ e si riferiscono ai soli due mesi di novembre e dicembre 2024, essendo l'acquisizione del Gruppo Content stata finalizzata con decorrenza 31 ottobre 2024.

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 73 M€, sostanzialmente allineati al 2023 Restated. I ricavi in esame sono riferibili alle commissioni da *Alternative Asset Management*.

➤ EBITDA (Margine Operativo Lordo)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 1.097 M€, in decremento rispetto all'esercizio precedente Restated, ripartito come segue:

EBITDA						2023
Milioni di Euro	2024	%	2023	%	Variazione	As Reported
Attività Editoriali	8	0,7%	1	0,1%	7	1
Attività Giochi e Servizi	1.110	101,2%	1.145	101,9%	(35)	1.696
Attività Farmaceutica	2	0,2%	-	0,0%	2	-
Attività Finanziarie	8	0,7%	8	0,7%	-	8
Attività di Holding / Altro	(31)	-2,8%	(30)	-2,7%	(1)	(30)
Totale Gruppo	1.097	100,0%	1.124	100,0%	(27)	1.675

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 8 M€, in miglioramento di +7 M€ rispetto al 2023 Restated per il recupero di marginalità, principalmente nel Collezionabile.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 1.110 M€, in decremento rispetto al 2023 Restated per circa -35 M€, principalmente per la minor attività Jackpot e per un miglior margin mix dei prodotti venduti nel 2023 rispetto al 2024, che hanno più che compensato la crescita dei ricavi da servizi su *instant* e *draw games* e le minori SG&A.

L'EBITDA delle **Attività Farmaceutiche** contribuisce nel 2024 per 2 M€ e si riferisce ai soli due mesi di novembre e dicembre 2024, essendo l'acquisizione del Gruppo Content stata finalizzata con decorrenza 31 ottobre 2024.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 8 M€ in linea rispetto al 2023 Restated (EBITDA di 8 M€ nel 2023 Restated).

L'EBITDA delle **Attività di Holding / Altro** è risultato negativo per -31 M€, sostanzialmente allineate al 2023 Restated (EBITDA di -30 M€ nel 2023 Restated).

La voce include anche l'incasso del dividendo da Assicurazioni Generali (per 2 M€ sia nel 2024, sia nel 2023).

➤ **ORDINARY EBIT**

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 si è attestato a 690 M€, dopo ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi -231 M€, *Services Revenues Amortization* per -185 M€ e risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per +9 M€.

ORDINARY EBIT				
<i>Milioni di Euro</i>	2024	2023	Variazione	2023 As Reported
EBITDA	1.097	1.124	(27)	1.675
Ammort.ed altre partite non monetarie	(231)	(241)	10	(540)
Services Revenues Amortization	(185)	(185)	-	(186)
Ris. Partecipazioni ad equity	9	33	(24)	33
ORDINARY EBIT	690	731	(41)	982

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

- per -32 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore dei diritti d'uso iscritti in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 (-34 M€ nel 2023 Restated);
- per -37 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività immateriali (-42 M€ nel 2023 Restated), in particolare relativi alle *customer relationships*;
- per -161 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività materiali / investimenti immobiliari (-165 M€ nel 2023 Restated).

Le *Services Revenues Amortization* sono interamente imputabili ad IGT e si riferiscono alle relative concessioni in Italia.

Nel 2024 il Gruppo ha contabilizzato risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 9 M€, rispetto a risultati positivi per 33 M€ nel 2023 Restated; in particolare il dato registrato nel 2024 include il risultato di Gruppo Planeta-De Agostini per 8 M€ (26 M€ nel 2023 Restated). Il 2023 Restated includeva inoltre il contributo positivo di IDeA EESS per 4 M€, liquidata nel corso del 2024.

➤ **Risultato netto**

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

Risultato netto				
<i>Milioni di Euro</i>	2024	2023	Variazione	2023 As Reported
ORDINARY EBIT	690	731	(41)	982
Proventi / (Oneri) finanziari	(251)	(264)	13	(265)
ORDINARY EBT (A)	439	467	(28)	717
Impairment	(19)	-	(19)	-
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(45)	(170)	125	(201)
NO - ORDINARY EBT (B)	(64)	(170)	106	(201)
EBT (A+B)	375	297	78	516
Imposte	(238)	(214)	(24)	(304)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	304	129	175	-
Risultato netto consolidato	441	212	229	212
<i>Di cui:</i>				
Risultato netto di pertinenza di Terzi	283	157	126	157
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	158	55	103	55

L'ORDINARY EBT per il 2024 ha presentato un valore positivo pari a 439 M€, dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per -251 M€; con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2024 (confrontato con i corrispondenti valori del 2023 Restated) è ripartito come segue:

- -1 M€ relativi alle Attività Editoriali (-1 M€ nel 2023 Restated);
- -271 M€ relativi alle Attività Giochi e Servizi (-276 M€ nel 2023 Restated);
- -1 M€ relativi alle Attività Finanziarie (+2 M€ nel 2023 Restated);
- +22 M€ relativi alle Attività di Holding (+11 M€ nel 2023 Restated), includendo il rendimento sulla liquidità investita.

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria – ricomprese nel NO-ORDINARY EBT – sono stati registrati oneri per complessivi -64 M€ nel 2024, rispetto a oneri per complessivi -170 M€ nel 2023 Restated. In particolare, relativamente al 2024 si segnalano le seguenti poste:

- Impairment per -19 M€ (valore nullo nel 2023 Restated), in particolare imputabili alla completa svalutazione delle attività immateriali collegate alle commissioni variabili, derivanti dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data della fusione inversa in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR), su fondi esistenti al momento della fusione (Strumenti Finanziari Partecipativi – SFP);
- Altri proventi / (oneri) non ricorrenti per -45 M€ (-170 M€ nel 2023 Restated), di cui +50 M€ relativi all'effetto cambio US\$/€ di IGT derivanti dal rafforzamento nel periodo del dollaro americano rispetto all'Euro (principalmente per la conversione dei finanziamenti in Euro in capo a IGT), -35 M€ relativi agli oneri di ristrutturazione di IGT, -35 M€ relativi agli oneri per *stock compensation* di IGT, -38 M€ relativi alla quota di interessenza di terzi nel risultato di Lottoitalia, considerata nel bilancio consolidato come remunerazione del debito finanziario iscritto e non come risultato di pertinenza di terzi (in virtù di specifiche clausole contrattuali esistenti tra IGT Lottery, socio di controllo di Lottoitalia, e i soci-terzi) e +25 M€ relativi agli SFP.

Si ricorda che la voce Altri proventi / (oneri) non ricorrenti nel 2023 Restated includeva -41 M€ relativi all'effetto cambio US\$/€ di IGT derivanti dall'indebolimento nel periodo del dollaro americano rispetto all'Euro (principalmente per la conversione dei finanziamenti in Euro in capo a IGT), -5 M€ relativi ai costi di *Liability Management* di IGT, -12 M€ relativi agli oneri di ristrutturazione di IGT, -31 M€ relativi agli oneri per *stock compensation* di IGT, -49 M€ relativi alla quota di interessenza di terzi nel risultato di Lottoitalia, considerata nel bilancio consolidato come remunerazione del debito finanziario iscritto e non come risultato di pertinenza di terzi (in virtù di specifiche clausole contrattuali esistenti tra IGT Lottery, socio di controllo di Lottoitalia, e i soci-terzi) e -29 M€ relativi all'effetto dell'allineamento al *mark-to-market* del *Project Dauphine*, nonché dell'effetto cambio relativo al *Prepayment* correlato.

Con riferimento alle imposte, l'Esercizio 2024 ha presentato oneri per -238 M€, rispetto ad un onere pari a -214 M€ nel 2023 Restated, ripartito come segue:

- -1 M€ relativi alle Attività Editoriali (-1 M€ nel 2023 Restated);
- -237 M€ relativi alle Attività Giochi e Servizi (-209 M€ nel 2023 Restated);
- -7 M€ relativi alle Attività Finanziarie (-6 M€ nel 2023 Restated);
- +7 M€ relativi alle Attività di Holding (+2 M€ nel 2023 Restated).

Il Risultato Netto delle attività cedute / discontinue nel 2024 e nel 2023 Restated si riferisce interamente al contributo delle Attività del Gaming e Digital di IGT.

In sintesi, il Risultato Netto Consolidato si è attestato nel 2024 su un valore positivo di 441 M€, rispetto ad un valore positivo di 212 M€ nel 2023 Restated, con un Risultato Netto di pertinenza del Gruppo positivo per 158 M€, rispetto ad un valore positivo per 55 M€ nel 2023 Restated.

Il Risultato Netto di pertinenza di Terzi, positivo per 283 M€ (rispetto ad un valore positivo per 157 M€ nel 2023 Restated), ha riflesso principalmente per 286 M€ il pro-quota del Risultato Netto del Gruppo IGT (166 M€ nel 2023 Restated), per -2 M€ per il pro-quota di Gruppo Planeta-De Agostini del Risultato Netto del Collezionabile (-3 M€ nel 2023 Restated) e per -3 M€ per il pro-quota della minusvalenza realizzata dalla cessione di Connect (pro-quota del Risultato Netto di Connect -6 M€ nel 2023 Restated).

Il Risultato Netto di pertinenza di Gruppo, positivo per 158 M€ (rispetto al valore positivo per 55 M€ nel 2023 Restated), ha riflesso principalmente:

- per -3 M€ il Risultato Netto del Gruppo DeA Editore (-6 M€ nel 2023 Restated);
- per 153 M€ il pro-quota del Risultato Netto del Gruppo IGT (78 M€ nel 2023 Restated);
- per 1 M€ il Risultato Netto del Gruppo Content, acquistato nel corso del 2024 (valore nullo nel 2023 Restated);
- per 8 M€ il pro-quota del Risultato Netto di Gruppo Planeta-De Agostini (26 M€ nel 2023 Restated);
- per -6 M€ per il pro-quota della minusvalenza realizzata dalla cessione di Connect (pro-quota del Risultato Netto di Connect -6 M€ nel 2023 Restated);
- per 4 M€ il pro-quota del Risultato Netto del Gruppo DeA Capital / IDeA OF I (2 M€ nel 2023 Restated);
- per 2 M€ il dividendo da Assicurazioni Generali (2 M€ nel 2023 Restated);
- per -1 M€ il Risultato Netto del Sistema Holding (-41 M€ nel 2023 Restated).

➤ **Statement of Performance – IAS 1**

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

Statement of Performance - IAS 1		
	2024	2023
<i>Milioni di Euro</i>		
Risultato netto consolidato (A)	441	212
<u>Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo</u>		
Utili / (Perdite) da differenze cambio	82	(61)
Utili / (Perdite) su strumenti di copertura di flussi finanziari e su strumenti di copertura di investimenti in gestione estera	6	-
Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	10	2
Effetto fiscale	(1)	(2)
<u>Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo</u>		
Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie a <i>Fair Value</i>	14	(17)
Utili / (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	-	-
Effetto fiscale	-	-
Altri utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto (B)	111	(78)
Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B)	552	134
Di cui:		
di pertinenza di Terzi	333	122
di pertinenza del Gruppo	219	12

Gli Utili / (Perdite) da differenze cambio riflettono sostanzialmente gli effetti derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società del Gruppo redatti con valute differenti, in particolare relativi alle Attività Giochi Servizi (+83 M€, rispetto a -60 M€ nel 2023, dovuta soprattutto alla rivalutazione del US\$ nei confronti dell'Euro).

Gli Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie a *Fair Value* hanno registrato nel 2024 un saldo positivo per +14 M€ (negativo per -17 nel 2023, che includeva la variazione negativa di *fair value* di Banijay Group - già FL Entertainment per -21 M€, al netto della variazione positiva di *fair value* di Assicurazioni Generali per +4 M€), riconducibile in particolare alla variazione positiva di *fair value* di Assicurazioni Generali per +13 M€ e di Banijay Group - già FL Entertainment per +1 M€.

In sintesi, il Risultato Complessivo si è attestato nel 2024 su un valore positivo 552 M€, a fronte di un valore positivo di 134 M€ nel 2023; la quota di pertinenza del Gruppo è risultata positiva per 219, rispetto ad un valore positivo per 12 M€ nel 2023.

4.4 Situazione patrimoniale

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

Milioni di Euro	31.12.2024	31.12.2023		Variazione
Avviamento	2.876	4.275	▼	(1.399)
Altre attività immateriali	108	1.448	▼	(1.340)
Attività materiali	679	957	▼	(278)
Diritti d'uso (IFRS 16)	119	195	▼	(76)
Investimenti	1.447	1.815	▼	(368)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	765	689	▼	76
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	3.426	(68)		3.494
TOTALE	9.420	9.311	▼	109
a copertura:				
Passività Finanziarie	5.851	5.969	▼	(118)
Patrimonio Netto	3.569	3.342	▼	227

Avviamento

Al 31 dicembre 2024 l'Avviamento è risultato pari a 2.876 M€ (4.275 M€ al 31 dicembre 2023), composto come segue:

- 20 M€ riferiti alle Attività Editoriali, interamente imputabili al *business* collezionabile spagnolo conferito in De Agostini Publishing dalla *Joint Venture* spagnola Grupo Planeta De Agostini, con efficacia 1° novembre 2020 (inalterato rispetto al 31 dicembre 2023);
- 2.654 M€ riferiti alle Attività Giochi e Servizi (4.156 M€ al 31 dicembre 2023); la variazione rispetto al 31 dicembre 2023, pari complessivamente a -1.502 M€, è riconducibile per -1.627 M€ alla riclassifica dell'avviamento in capo al Digital and Gaming nelle Discontinued Operations e per la restante parte pari a +126 M€ all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta;
- 102 M€ riferiti alle Attività Farmaceutiche, ovvero relativi all'avviamento definito in via provvisoria derivante dall'acquisizione del Gruppo Content, avvenuta ad ottobre 2024;
- 100 M€ riferiti alle Attività Finanziarie (100 M€ al 31 dicembre 2023), relativi a DeA Capital Alternative Funds SGR (38 M€, che include, a decorrere dal 2019, anche il Ramo *NPL Management* acquisito da Quaestio SGR) e a DeA Capital Real Estate SGR (62 M€).

Altre attività immateriali

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

Al 31 dicembre 2024 le Altre attività immateriali si sono attestate a 108 M€ (1.448 M€ al 31 dicembre 2023), principalmente riferibili:

- per 19 M€ alle Attività Editoriali (21 M€ al 31 dicembre 2023), riconducibili principalmente agli investimenti digitali, a diritti di utilizzo di opere dell'ingegno e a *software* di base e programmi applicativi;
- per 86 alle Attività Giochi e Servizi (1.405 M€ al 31 dicembre 2023), riconducibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati. Il decremento pari complessivamente a -1.319 M€ è principalmente relativo alla riclassifica nelle Attività / passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita delle attività in capo al Gaming e Digital di IGT (-1.323 M€);
- per 2 M€ alle Attività Farmaceutiche, acquisite nel corso del 2024 (valore nullo al 31 dicembre 2023);
- per 1 M€ alle Attività Finanziarie (22 M€ al 31 dicembre 2023). Il decremento registrato è imputabile alla completa svalutazione delle attività immateriali collegate alle commissioni variabili (SFP), derivanti dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data della fusione inversa in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR).

Attività materiali

Al 31 dicembre 2023 le Attività materiali sono risultate pari a 679 M€ (957 M€ al 31 dicembre 2023), ripartite come segue:

- Immobili pari a 27 (25 M€ al 31 dicembre 2023);
- Altre attività materiali pari a 652 (933 M€ al 31 dicembre 2023).

Gli Immobili, pari complessivamente a 27 M€, sono principalmente riferiti:

- per 11 M€ alle Attività Editoriali (11 M€ al 31 dicembre 2023);
- per 6 M€ alle Attività Giochi e Servizi (13 M€ al 31 dicembre 2023);
- per 10 M€ alle Attività Farmaceutiche, acquisite nel corso del 2024 (valore nullo al 31 dicembre 2023).

Le Altre attività materiali, pari complessivamente a 652 M€, sono principalmente riferite:

- per 1 M€ alle Attività Editoriali (1 M€ al 31 dicembre 2023);
- per 632 M€ alle Attività Giochi e Servizi (931 M€ al 31 dicembre 2023), riconducibili sostanzialmente a terminali e sistemi correlati a contratti. Il decremento pari complessivamente a -299 M€ è principalmente relativo alla riclassifica nelle Attività / passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita delle attività in capo al Gaming e Digital di IGT (-313 M€);
- per 18 M€ alle Attività Farmaceutiche, acquisite nel corso del 2024 (valore nullo al 31 dicembre 2023).

Investimenti

Al 31 dicembre 2024 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.447 M€; di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti			
Milioni di Euro	31.12.2024	31.12.2023	Variazione
Investimenti immobiliari	13	13	-
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	453	458	(5)
Finanziamenti e crediti	199	372	(173)
Attività finanziarie al costo ammortizzato	106	192	(86)
Attività finanziarie a fair value rilevato a OCI	344	230	114
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	332	550	(218)
Totale Gruppo	1.447	1.815	(368)

Al 31 dicembre 2024 gli Investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 13 M€ (13 M€ al 31 dicembre 2023), interamente imputabili a De Agostini S.p.A..

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono Grupo Planeta-De Agostini per 425 M€ (420 M€ al 31 dicembre 2023).

I Finanziamenti e crediti ammontano a 199 M€, in decremento di -173 M€ rispetto al saldo al 31 dicembre 2023 (372 M€), e includono principalmente i finanziamenti ai veicoli di co-investimento di *real estate* in Francia e Spagna, sottoscritti dal Gruppo DeA Capital, i conti correnti vincolati con JP Morgan e Intesa San Paolo ('Time Deposit') in scadenza nel mese di febbraio 2025, in capo a De Agostini S.p.A. e il *vendor loan* emerso nel 2022 nell'ambito all'operazione LDH / Banijay Group / FL Entertainment, interamente rimborsato nel febbraio 2025.

La voce al 31 dicembre 2023 includeva inoltre i *customer financing receivables* di IGT, quasi interamente riclassificati nelle Attività / passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita in quanto in capo al Gaming e Digital di IGT, e il credito derivante dalla cessione delle quote detenute in EAE-EDP Ediformacion S.L. e in EAE-OSTELEA FORMACION ONLINE, S.L. da parte di DeA Communications a Planeta Corporation, rimborsato nel corso del 2024.

Le Attività finanziarie al costo ammortizzato ammontano a 106 M€ e si riferiscono, così come al 31 dicembre 2023, interamente al portafoglio investito in Titoli obbligazionari Euro in capo a De Agostini S.p.A.. In particolare:

- nel corso del quarto trimestre 2022 De Agostini S.p.A. ha sottoscritto con Quaestio Capital Management SGR S.p.A. un contratto di gestione di portafoglio per complessivi 150 M€ da investire in titoli obbligazionari Euro *Investment Grade*, negoziati in mercati regolamentati, a medio termine; nel corso del 2024 parte degli investimenti effettuati in questo portafoglio, sono giunti a scadenza e sono stati rimborsati, con un saldo residuo al 31 dicembre 2024 pari a 63 M€ (154 M€ al 31 dicembre 2023);
- nel corso del terzo trimestre 2023 De Agostini S.p.A. ha sottoscritto sempre con Quaestio Capital Management SGR S.p.A. un secondo contratto di gestione di portafoglio per complessivi 40 M€ da investire in titoli obbligazionari Euro *High Yield*, negoziati in mercati regolamentati, principalmente con durata oltre il 31 dicembre 2025; nel corso del 2024 parte degli investimenti effettuati in questo portafoglio sono stati oggetto di rimborso anticipato, con un saldo residuo al 31 dicembre 2024, inclusi i nuovi investimenti effettuati nell'esercizio, pari a 43 M€ (37 M€ al 31 dicembre 2023).

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo (OCI) sono risultate pari a 344 M€ (230 M€ al 31 dicembre 2023); queste riflettono principalmente:

- l'investimento in Banijay Group (già FL Entertainment) per 173 M€ circa (172 M€ circa al 31 dicembre 2023);
- l'investimento in Venchi effettuato nel corso del 2024 per 70 M€ circa (valore nullo al 31 dicembre 2023);
- l'investimento in Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 44 M€ sulla base della quotazione di chiusura al 31 dicembre 2024 (27,27 €/azione, rispetto a 19,105 €/azione al 31 dicembre 2023).

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico sono risultate pari a 332 M€ (550 M€ al 31 dicembre 2023); queste riflettono:

- derivati per 2 M€ (1 M€ al 31 dicembre 2023);
 - investimenti in fondi per 253 M€ (240 M€ al 31 dicembre 2023);
 - Altre partecipazioni / attività per 77 M€ (309 M€ al 31 dicembre 2023).
- Il decremento registrato rispetto al saldo al 31 dicembre 2023 è imputabile principalmente all'evoluzione degli investimenti / disinvestimenti netti in titoli, quale gestione temporanea della liquidità in capo a De Agostini S.p.A., nonché al deconsolidamento del portafoglio delle azioni in capo a Connect One, ceduto nel corso del 2024.

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2024 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a 3.426 M€. Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Milioni di Euro	31.12.2024	31.12.2023	Variazione
Saldo netto Crediti/debiti commerciali	(180)	(29)	(151)
Saldo netto Attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	3.425	-	3.425
Saldo netto Attività/passività fiscali	(221)	(315)	94
Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo	526	428	98
Accantonamenti	(124)	(152)	28
Totale Gruppo	3.426	(68)	3.494

Il saldo netto dei Crediti / debiti commerciali è composto da crediti commerciali per complessivi 518 M€ (670 M€ al 31 dicembre 2023) e debiti commerciali per complessivi 698 M€ (699 M€ al 31 dicembre 2023).

Il saldo netto delle Attività / passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita per complessivi 3.425 M€ si riferisce interamente al business Gaming e Digital di IGT, le cui poste di stato patrimoniale sono interamente riflesse in tale voce.

Il saldo netto delle Attività / passività fiscali pari complessivamente a -221 M€ (-315 M€ al 31 dicembre 2023) include attività per imposte anticipate pari a 79 M€ (90 M€ al 31 dicembre 2023) e passività per imposte differite pari a 188 M€ (323 M€ al 31 dicembre 2023).

Il saldo netto degli Altri elementi dell'attivo / passivo include Altri elementi dell'attivo per complessivi 882 M€ (1.369 M€ al 31 dicembre 2023) e Altri elementi del passivo per complessivi 356 M€ (941 M€ al 31 dicembre 2023).

Al 31 dicembre 2023 gli Accantonamenti, pari a -124 M€ (-152 M€ al 31 dicembre 2023), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per -13 M€ (-13 M€ al 31 dicembre 2023), da altri fondi riferibili al personale per -6 M€ (-22 M€ al 31 dicembre 2023) e da fondi per rischi e oneri futuri (inclusi quelli su partecipazioni) per -106 M€ (-117 M€ al 31 dicembre 2023).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2024 il Patrimonio Netto Consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 3.569 M€ (3.342 M€ al 31 dicembre 2023); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 2.356 M€ (2.253 M€ al 31 dicembre 2023), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.213 M€ (1.089 M€ al 31 dicembre 2023).

L'incremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo rispetto al saldo al 31 dicembre 2023 – pari complessivamente a +103 M€ – ha riflesso sostanzialmente quanto segue:

- Risultato Netto di Gruppo dell'Esercizio 2024 per +158 M€;
- Distribuzione di dividendi agli Azionisti per complessivi per -47 M€;
- Effetto derivante dal riacquisto di azioni proprie De Agostini S.p.A. per -71 M€;
- Effetti derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società del Gruppo redatti con valute differenti per +35 M€, in particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi;
- Effetti derivanti dalla variazione positiva di *fair value* nel conto Economico complessivo per +14 M€, di cui +13 M€ relativi ad Assicurazioni Generali e +1 M€ relativi a Banijay Group (già FL Entertainment);
- Altre variazioni per complessivi +14 M€.

L'incremento del Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi rispetto al saldo al 31 dicembre 2023 – pari complessivamente a +124 M€ – ha riflesso sostanzialmente quanto segue:

- Risultato Netto di Terzi dell'Esercizio 2024 per +283 M€;
- Distribuzione di dividendi per complessivi -177 M€ (agli azionisti-terzi di IGT, inclusi gli azionisti terzi di Lotterie Nazionali e Lottoitalia);
- Effetti derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società del Gruppo redatti con valute differenti per +48 M€, in particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi;
- Altre variazioni per complessivi -30 M€, in particolare relativi alle restituzioni di capitale nette (-38 M€), correlate alle distribuzioni di capitale di pertinenza degli azionisti terzi di Lotterie Nazionali e Lottoitalia.

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:

<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2024	31.12.2023	Variazione
Attività Editoriali	13	(1) 	14
Attività Giochi e Servizi	(5.115)	(5.092)	(23)
Attività Farmaceutica	(31)	-	(31)
Attività Finanziarie	51	99 	(48)
Attività di Holding	362	487	(125)
Elisioni intersettoriali	21	24 	(3)
Totale Gruppo	(4.699)	(4.483)	(216)

Con specifico riferimento alle Attività di Holding, il saldo di PFN al 31 dicembre 2024 è risultato positivo per 362 M€, di cui debiti verso banche per -11 M€, Prestito Obbligazionario Convertibile De Agostini S.p.A. per -47 M€ (al netto del riacquisto di n. 3.137.870 obbligazioni avvenuto nel corso del 2024), disponibilità liquide per +52 M€ e altre attività finanziarie nette per +368 M€, includendo gli investimenti di liquidità effettuati e il *vendor loan* nel contesto dell'operazione LDH / Banijay Group / FL Entertainment.

Il saldo di PFN al 31 dicembre 2024 ha registrato un peggioramento di -125 M€ rispetto al saldo al 31 dicembre 2023 riconducibile all'effetto combinato di:

- dividendi incassati dalle partecipate per +91 M€;
- investimento in Venchi per -70 M€;
- investimento nel Gruppo Content per -112 M€, al netto del dividendo incassato a dicembre 2024;
- impatto derivante dallo spostamento in capo a DeA Capital del debito iscritto in Nova, in seguito alla fusione della stessa Nova in DeA Capital, per nominali +90 M€;
- esborso legato all'acquisto di azioni proprie per -71 M€;
- dividendi distribuiti agli Azionisti per -47 M€;
- costi di struttura e oneri finanziari / altro per -6 M€.

Come già indicato precedentemente, la Posizione Finanziaria Netta è determinata partendo dai prospetti contabili, quale differenza tra: (+) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie attività finanziarie al costo ammortizzato o con variazioni di *fair value* rilevate a *Comprehensive Income* (OCI) o a Conto Economico; (-) passività finanziarie.

Si riporta di seguito un prospetto di riconciliazione tra i valori contenuti nello Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2024	di cui in PFN
<i>Milioni di Euro</i>		
TITOLI - ATTIVITA' NON CORRENTI	651	117
Attività finanziarie a fair value al costo ammortizzato	106	106
Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a OCI	248	4
Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico	297	7
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITA' NON CORRENTI	19	7
TITOLI - ATTIVITA' CORRENTI	131	82
Attività finanziarie a fair value al costo ammortizzato	0	0
Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a OCI	96	51
Attività finanziarie a fair value con variazioni imputate a conto economico	35	31
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITA' CORRENTI	181	181
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	765	765
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	(5.236)	(5.236)
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	(615)	(615)
Totale Gruppo	(4.104)	(4.699)

Le differenze, riscontrabili in particolare tra le Attività finanziarie con variazioni di *fair value* rilevate a *Comprehensive Income* (OCI) o a Conto Economico, sono legate sostanzialmente alla classificazione all'interno di tali voci di attività che non hanno i requisiti per essere considerate nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta secondo i Principi Contabili di Gruppo; in particolare, al 31 dicembre 2024 le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in Assicurazioni Generali, in Banijay Group (già FL Entertainment), in Venchi, nei fondi e in altri investimenti di carattere finanziario.

Per quanto riguarda l'informativa prevista dall'art. 2428, comma 2, n. 6 bis del Codice Civile, in relazione all'uso di strumenti finanziari, si rimanda alle Note Esplicative del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024.

* * *

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

- www.atresmedia.com
- www.banijay.com
- www.igt.com
- www.contentgroup.it
- www.generali.com

4.5 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; 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.

Relativamente ai rischi sistemici, questi includono:

- le evoluzioni del quadro macro-economico nei diversi Paesi di operatività e a livello globale, comprendenti l'andamento del GDP, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, dei tassi di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni sugli investimenti (soprattutto di quelli di carattere finanziario);
- le evoluzioni in corso in merito all'introduzione di possibili dazi e tariffe sulle importazioni;
- l'eventualità di ulteriori rischi sanitari, come già avvenuto in periodo Covid.

Si evidenzia come il quadro macro-economico complessivo sia stato e sarà anche prospetticamente ancora gravemente impattato dal protrarsi del conflitto tra Russia e Ucraina e dal protrarsi della guerra tra Israele e Hamas, creando motivi di instabilità e preoccupazione. I tentativi di Trump in tema di politica estera hanno avuto fino ad oggi risultati molto limitati e bisognerà capire se e a quale prezzo verrà raggiunta la pace in Ucraina.

A questo si aggiungono le ulteriori decisioni intraprese da Trump. Fino al suo insediamento, gli Stati Uniti erano indicati dal Consensus di mercato come di fatto l'unico paese vincitore nel 2025 sia a livello di crescita economica, sia di mercati finanziari: il cosiddetto «*American Exceptionalism*». La realtà ad oggi è ben diversa in seguito alle decisioni di Trump in tema di immigrazione, tariffe e rapporti internazionali che hanno portato alla luce un clima di elevata incertezza che non piace ai mercati, facendo abbassare le previsioni di crescita economica ed aumentando le previsioni di inflazione, alzando la probabilità di recessione negli Stati Uniti nei prossimi 12 mesi e portando il mercato ad uscire parzialmente dagli Stati Uniti, riducendo gli investimenti.

In tale contesto protezionistico e di "potenziale disimpegno militare" degli USA, l'Europa ha deciso di intraprendere alcune azioni che, se realizzate, potrebbero avere un impatto economico finanziario rilevante nei prossimi anni. Le decisioni in tema di riarmo e maggiore autonomia rispetto agli USA, in aggiunta alle azioni della Germania in tema di spesa pubblica nei prossimi 10/12 anni, hanno portato un maggiore ottimismo in termini di potenziale crescita economica futura.

Il tema dell'andamento dell'inflazione rimane centrale, tra i rischi sistemici, essendo strettamente correlato alle conseguenti politiche dei tassi di interesse da parte delle banche centrali con effetti diretti a livello di GDP. Rallentamenti nel processo in corso di riduzione dei livelli di inflazione comporterebbero politiche di tassi di interesse più alti per un periodo di tempo maggiore. In particolare, la BCE ha tagliato i tassi a marzo di ulteriori 25 Bps portando il Deposit Rate al 2,50% mentre la Fed ha tenuto fermi i tassi di interesse nell'ultima riunione confermando il corridoio a 4,25%-4,50%.

L'andamento dei tassi di interesse ha inoltre un impatto rilevante sui mercati finanziari inclusi quelli azionari.

Gli elementi sopra richiamati contribuiscono a creare significativi elementi di incertezza complessiva e di rischio per l'esercizio 2025.

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, saggistica e altri), ai costi delle materie prime e di produzione di tali prodotti, all'efficienza ed efficacia dei sistemi di logistica, a modifiche legislative, ai livelli di dazi e tariffe alle importazioni;
- per le Attività Media & Communication, rischi connessi all'andamento dei *broadcaster* televisivi (a loro volta condizionati dall'andamento della raccolta pubblicitaria, molto sensibile agli andamenti macro-economici), alle capacità creative di nuovi *format* da proporre sul mercato, ai costi di produzione dei programmi e alla possibilità di viaggiare per effettuare alcune tipologie di programmi;
- per le Attività Giochi e Servizi, rischi connessi al mantenimento / 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) ovvero di cyber incident che impedisca il regolare svolgimento delle attività di raccolta, ai costi di produzione, all'attività delle scommesse sportive a quota fissa, dove l'operatore sostiene il rischio legato al "*book-making*";
- per le Attività Farmaceutiche, rischi connessi al mantenimento / fidelizzazione dei propri clienti, nonché rischi connessi al rispetto / modifica delle norme e regole molto stringenti in essere per quanto riguarda la produzione farmaceutica, la produzione di dispositivi medici e farmaci e la produzione di cosmetici;
- per le Attività Finanziarie, rischi connessi all'attività tipica di *alternative investments*, quali la capacità e *timing* di selezione, gestione e dismissione degli investimenti, e di *alternative asset management* (svolta da DeA Capital Real Estate SGR, DeA Capital Alternative Funds, DeA Capital Real Estate France, DeA Capital Real Estate Iberia, DeA Capital Real Estate Germany e DeA Capital Real Estate Poland), quali la capacità di lancio di nuovi fondi, la credibilità dell'*asset manager* e l'efficacia dei processi operativi strutturati per regolare il lancio e la gestione dei prodotti / soluzioni di investimento.

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 alla gestione dell'indebitamento finanziario.

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

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

In particolare, relativamente ai rischi sistemici, il Gruppo ha attuato a partire dall'inizio degli anni 2000 investimenti di diversificazione – settoriale e geografica – che consentono di avere oggi un portafoglio di attività bilanciato; sono combinate attività *resilient* (come i giochi e servizi e l'*alternative asset management*) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo (come *formazione* e *content production* e dal 2024 anche le attività farmaceutiche), tutte con una forte impronta internazionale.

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

5. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo

In linea con le attuali disposizioni normative, De Agostini S.p.A. redige il Bilancio d'Esercizio, nonché le situazioni infra-annuali, in conformità agli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile, così come riformati dal D.Lgs. 18 agosto 2015 n. 139, che ha attuato la Direttiva 2013/34/UE ed è entrato in vigore in data 1° gennaio 2016 per i bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da tale data.

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2024 registrando un risultato netto positivo per circa 83 M€, in flessione rispetto al valore positivo per 129,2 M€ registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

L'andamento economico della Società è di seguito riepilogato:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2024	31.12.2023	Variazione
Ricavi netti	1.420	1.459	(39)
Altri ricavi e proventi	1.521	1.727	(206)
Spese generali e altri costi di gestione	(37.029)	(36.241)	(788)
EBITDA	(34.088)	(33.055)	(1.033)
Ammortamenti e svalutazioni	(721)	(709)	(12)
EBIT	(34.809)	(33.764)	(1.045)
Dividendi netti da partecipazioni	108.704	94.092	14.612
Gestione finanziaria	5.976	4.737	1.239
Rettifiche di valore e altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(6.000)	61.344	(67.344)
EBT	73.871	126.409	(52.538)
Imposte	9.110	2.840	6.270
Risultato netto	82.981	129.249	(46.268)

I ricavi netti, che fanno riferimento ai servizi prestati ad alcune società del Gruppo, risultano sostanzialmente allineati rispetto all'esercizio precedente.

Nell'esercizio 2023 gli altri ricavi e proventi avevano rilevato un provento di natura straordinaria derivante dalla cessione di immobili a Barcellona (+0,4 M€), che non si è ripresentato nel 2024, parzialmente compensato principalmente dai proventi derivanti dai rimborsi di spese generali e amministrative da parte di società del Gruppo.

Le spese generali e altri costi di gestione hanno rilevato un aumento per circa -0,8 M€ complessivi, derivanti dall'incremento degli esborsi per consulenze, relative principalmente a operazioni straordinarie, e dai maggiori accantonamenti per piani pluriennali di incentivazione per amministratori, al netto di mancati esborsi per la *Stamp Duty* del *Project Dauphine*, chiusi nell'esercizio 2023.

Nel corso del 2024 la Società ha contabilizzato dividendi netti dalle proprie partecipate per 108,7 M€, principalmente deliberati nell'esercizio dalle imprese controllate per complessivi 106,2 M€, in particolare da IGT (per 63,2 M€), DeA Capital (per 16 M€), De Agostini Communications (per 16 M€), Schema C (per 6 M€) e De Agostini Editore (per 5 M€), nonché dalla società collegata Camperio SIM (per 0,3 M€) e da Assicurazioni Generali (per 2,1 M€).

I proventi finanziari sono risultati pari a circa 24,3 M€, mentre gli oneri finanziari sono stati pari a -18,3 M€; il saldo della gestione finanziaria nel 2024 è stato quindi positivo per circa 6 M€, in aumento rispetto al 2023 per circa +1,2 M€.

Tale variazione è da attribuirsi principalmente al saldo netto tra:

- minori interessi passivi su finanziamenti bancari (+1,9 M€);
- minori interessi passivi verso controllate (+1,2 M€);
- maggiori rendimenti netti conseguiti dagli investimenti della liquidità (+1,1 M€);
- minori oneri netti su cambi (+0,6 M€);
- maggiori oneri da estinzione anticipata passività finanziarie (-2,2 M€);
- maggiori interessi passivi su obbligazioni (-1,3 M€).

Le rettifiche di valore e altri proventi/(oneri) non ricorrenti, per -6 M€ al 31 dicembre 2024, riflettono la svalutazione di Schema C per perdita durevole di valore, come conseguenza della distribuzione, post Closing, in dicembre 2024, di un dividendo straordinario da riserve di capitale per pari importo. Si ricorda che, nell'esercizio chiusosi al 31 dicembre 2023, la voce accoglieva invece principalmente la plusvalenza netta conseguita con le cessioni di azioni di IGT PLC (+61,2 M€), effettuate a chiusura del *Project Dauphine*.

Le imposte dell'esercizio hanno rilevato un provento per 9,1 M€, pari al provento da consolidato fiscale nazionale di Gruppo per IRES stimata dell'esercizio per 8,8 M€ e a proventi per imposte di esercizi precedenti e imposte anticipate/differite nette per complessivi 0,3 M€.

La situazione patrimoniale della Società è di seguito riepilogata:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2024	31.12.2023	Variazione
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	198	296	(98)
Immobilizzazioni materiali	12.144	12.654	(510)
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	2.747.771	2.649.933	97.838
Partecipazioni ed altri titoli del circolante	53.465	247.345	(193.880)
<i>Mark-to-market</i> opzioni <i>put</i> e <i>call</i> attive	81	166	(85)
Crediti commerciali	177	549	(372)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	90.866	93.377	(2.511)
Altri crediti finanziari	-	152	(152)
Crediti tributari verso società del Gruppo	9.020	4.099	4.921
Altri crediti	6.430	3.682	2.748
Disponibilità liquide	106.997	76.011	30.986
Ratei e risconti	533	897	(364)
TOTALE ATTIVO	3.027.682	3.089.161	(61.479)
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.788.657	2.823.862	(35.205)
<i>Mark-to-market</i> opzioni <i>put</i> e <i>call</i> passive	120	97	23
Altri fondi per rischi ed oneri	2.886	18.873	(15.987)
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	414	408	6
Prestito obbligazionario convertibile	40.563	49.932	(9.369)
Debiti commerciali	1.882	1.727	155
Debiti finanziari verso società del Gruppo	162.566	184.065	(21.499)
Debiti tributari verso società del Gruppo	3.307	3.121	186
Altri debiti	27.255	7.039	20.216
Debiti finanziari verso banche	-	-	-
Ratei e risconti	32	37	(5)
TOTALE PASSIVO	3.027.682	3.089.161	(61.479)
Posizione finanziaria netta	110.164	331.603	(221.439)

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2024 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali e materiali, pari complessivamente a 12,3 M€ al 31 dicembre 2024, hanno rilevato principalmente gli effetti degli ammortamenti di periodo (0,7 M€).

Le partecipazioni e altri titoli immobilizzati sono risultati pari a circa 2.747,8 M€ al 31 dicembre 2024, con un incremento pari a +97,8 M€ rispetto al 31 dicembre 2023, determinato principalmente dal saldo netto fra:

- acquisizione del 100% del Gruppo Content (+113,3 M€, inclusa la svalutazione per perdita durevole di valore di Schema C per -6 M€);
- acquisizione di una quota di partecipazione del 10,29% circa di Venchi (+70,1 M€)
- cessioni e rimborsi netti degli altri titoli immobilizzati della gestione Quaestio (-85,5 M€).

Le partecipazioni e altri titoli del circolante sono risultati pari a 53,5 M€ al 31 dicembre 2024, con un decremento per -193,9 M€ rispetto al 31 dicembre 2023, correlato principalmente a:

- disinvestimento netto della liquidità in titoli obbligazionari a breve (-194,7 M€);
- gestione di portafogli Camperio SIM (+0,9 M€).

I crediti finanziari verso società del Gruppo, pari a 90,9 M€ al 31 dicembre 2024, sono costituiti dagli utilizzi della linea di credito concessa a Nova per 88 M€ e dalla liquidità esistente a fine esercizio presso alcuni intermediari (2,9 M€), nell'ambito dei contratti di gestione di portafogli sottoscritti con tali operatori.

Al 31 dicembre 2024 il Patrimonio netto della Società ha registrato un decremento per circa -35,2 M€ rispetto al saldo di fine 2023, principalmente a seguito di:

- utile dell'Esercizio 2024 (+83 M€);
- acquisto azioni proprie (-71,1 M€);
- distribuzione dividendi (-47 M€).

Gli altri fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 2,9 M€ al 31 dicembre 2024, sono relativi ai seguenti accantonamenti:

- piani pluriennali di incentivazione a amministratori e dipendenti per 2,1 M€ (18,4 M€ al 31 dicembre 2023);
- rischi su partecipazioni e altri titoli immobilizzati per 0,5 M€ (invariato rispetto al saldo al 31 dicembre 2023);
- rischi per contenziosi 0,2 M€ (saldo zero al 31 dicembre 2023).

La voce "Prestito obbligazionario convertibile" si riferisce alla porzione convertibile (*Tranche B*) del prestito obbligazionario emesso in data 31 dicembre 2009 per nominali 80,5 M€ iniziali complessivi, con scadenza ultima al 31 dicembre 2029. A seguito dell'acquisto di obbligazioni convertibili proprie nel corso dell'esercizio, la voce è diminuita per -9,4 M€ rispetto al saldo dell'esercizio precedente e risulta iscritta per 40,6 M€ al 31 dicembre 2024.

I debiti finanziari verso società del Gruppo, pari a circa 162,6 M€ al 31 dicembre 2024, si riferiscono sostanzialmente a una linea di credito concessa dalla società controllata DeA Communications (tirata per 127,5 M€) e una linea di credito concessa dalla società controllata De Agostini Editore (tirata per 35,0 M€).

La Posizione Finanziaria Netta ha presentato al 31 dicembre 2024 un saldo positivo per circa 110,2 M€ (comprese le posizioni creditorie attive e passive verso società controllate del Gruppo e gli investimenti nei portafogli Quaestio Capital Management SGR e in titoli obbligazionari a breve termine area Euro), in flessione per circa -221,4 M€ rispetto al 31 dicembre 2023; i principali movimenti che hanno determinato tale variazione sono di seguito riepilogati:

- dividendi netti da partecipazioni (+108,7 M€);
- acquisizione Gruppo Content (-119,3 M€; -113,3 M€ al netto dell'incasso, post Closing, di un dividendo straordinario da riserve di capitale per 6 M€, come già commentato);
- acquisto azioni proprie (-71,1 M€);
- acquisto azioni Venchi (-70,1 M€);
- dividendi distribuiti (-47 M€);
- acquisto obbligazioni convertibili proprie (-12,8 M€);
- *cash-flow* operativo / altro (-9,8 M€).

▪ Rapporti con altre imprese del Gruppo

Nel corso dell'Esercizio 2024 la Società ha svolto la propria attività di servizio e consulenza nei confronti di alcune società controllate, in relazione ad una serie di contratti aventi ad oggetto prestazioni a carattere amministrativo, finanziario, legale, societario e fiscale. Tali attività sono regolate a condizioni di mercato.

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

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

Migliaia di Euro		Ricavi		Costi	
Denominazione sociale	Natura	Importo	Natura	Importo	
Società controllante					
B&D Holding S.p.A.	Servizi ammin./generali	125			
Società controllate					
AS 5 S.r.l.	Servizi ammin./generali	54	Servizi ammin./generali	832	
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	545	Servizi ammin./generali	376	
			Interessi passivi	1.923	
			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	840	
De Agostini Publishing S.p.A.	Servizi ammin./generali	592	Servizi ammin./generali	801	
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	Servizi ammin./generali	15			
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	55	Servizi ammin./generali	86	
			Consulenze	1	
			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	416	
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Servizi ammin./generali	44			
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	Servizi ammin./generali	48			
DeA Communications S.A.	Servizi ammin./generali	309	Interessi passivi	6.715	
DeA Factor S.p.A.	Servizi ammin./generali	82			
IGT Lottery S.r.l.	Servizi ammin./generali	19	Servizi ammin./generali	189	
DeA Capital S.p.A.	Interessi attivi	4.746			
Schema C S.p.A.	Interessi attivi	9			
CoC Farmaceutici S.r.l.	Interessi attivi	19			
Società collegate					
Camperio SIM S.p.A.	Interessi attivi	12	Interessi passivi e altri oneri finanziari	198	
De Agostini Libri S.r.l.			Materiale di consumo, materie prime	29	
Grupo Planeta De Agostini S.L.	Servizi ammin./generali	64			
Quaestio Capital Management SGR S.p.A.	Interessi attivi	82	Interessi passivi e altri oneri finanziari	196	
	Servizi ammin./generali	20			
Quaestio Holding S.A.	Servizi ammin./generali	24			

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con le società controllate sono descritti nella Nota Integrativa del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2024.

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 2024 si sono inoltre realizzate una serie di operazioni infra-Gruppo di natura societaria, aventi per oggetto sostanzialmente la corresponsione di dividendi, aumenti di capitale, nonché il trasferimento di partecipazioni. Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024 gli effetti delle predette operazioni infra-Gruppo sono elisi.

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

Si segnala inoltre che con decorrenza 1° gennaio 2024 sono entrate in vigore le regole Pillar 2/GloBE che trovano applicazione in capo a B&D Holding S.p.A., la quale assume il ruolo di "controllante capogruppo" (*"Ultimate Parent Entity" o "UPE"*) e a De Agostini S.p.A., la quale assume il ruolo di "entità controllante parzialmente partecipata" (*"Partially Owned Parent Entity"*), prevedendo che le entità parte del Gruppo (ovunque localizzate) siano soggette ad un livello di imposizione effettiva sui redditi almeno pari al 15%, da determinare sulla base di un articolato conteggio basato sui dati contabili e fiscali di tali entità. Ove il livello di imposizione effettiva sia inferiore al livello minimo, ciò determina l'applicazione di un'imposta minima (c.d. *"Top-Up Tax"*) fino a concorrenza di tale valore, pari al 15%.

7. Azioni proprie

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice civile, si segnala che al 31 dicembre 2024 De Agostini S.p.A. è risultata titolare – ai sensi e nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2359 bis del Codice civile – direttamente di n. 1.708.217 azioni proprie, pari al 4,39% circa delle azioni ordinarie, di cui n. 500.000 azioni acquistate nel corso del 2023 e n. 1.208.217 azioni nel corso del 2024. Per maggiori dettagli in merito all'acquisto nel corso del 2024 si rimanda a quanto riportato nella sezione "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" della presente Relazione sulla Gestione.

Si ricorda che al 31 dicembre 2023 De Agostini S.p.A. risultava titolare direttamente di n. 500.000 azioni proprie, corrispondenti al 1,29% circa delle azioni ordinarie.

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice civile, si precisa inoltre che al 31 dicembre 2024 la Società non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o interposta persona, di azioni della società controllante B&D Holding e che nel corso dell'Esercizio 2024 la Società non ha acquistato e/o alienato, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni della medesima.

8. Corporate governance

Al fine di consentire l'efficace gestione della crescente complessità organizzativa e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle Sub-holdings e del Gruppo, sono state definite e implementate specifiche linee-guida di *corporate governance*, con particolare riferimento ai rapporti tra la Holding De Agostini S.p.A. e le Sub-holdings. Di seguito si riportano i principali elementi di tali linee-guida di *corporate governance*.

▪ Ruolo della Holding

La Holding detiene partecipazioni industriali, organizzate a loro volta in Sub-holdings, e attività di natura finanziaria. La Holding esercita – ove applicabile ai sensi della normativa vigente - un'attività di direzione e coordinamento delle Sub-holdings, quale fisiologica espressione di una strategia imprenditoriale perseguita attraverso un'aggregazione di gruppo e quale esplicazione del potere / dovere di controllo da parte del soggetto tenuto al consolidamento del bilancio e/o che esercita un controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, del Codice Civile.

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

▪ Ruolo delle Sub-holdings

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

▪ Raccordo tra Holding e Sub-holdings al 31 dicembre 2024

- Sub-holding Attività Editoriali (De Agostini Editore)

Per quanto riguarda De Agostini Editore, considerati il ruolo di Presidente attualmente conferito ad un Amministratore di De Agostini S.p.A. e il ruolo di Amministratore Delegato attualmente conferito ad uno dei Vice Presidenti di De Agostini S.p.A., le funzioni di raccordo tra Holding e Sub-holding sono svolte direttamente nella sede del Consiglio di Amministrazione della società controllata.

- Sub-holding Attività Giochi e Servizi (IGT)

Per quanto riguarda IGT, si precisa che la Holding non esercita direzione e coordinamento su tale Sub Holding, avendo quest'ultima sede all'estero. A fine 2024, la funzione di raccordo tra questa e la Holding viene assicurata dalla presenza nel Consiglio di Amministrazione della società controllata del Presidente, di uno dei Vice Presidenti e dell'Amministratore Delegato della Holding De Agostini S.p.A..

- Sub-holding Attività Finanziarie (DeA Capital)

Per quanto riguarda DeA Capital, considerati il ruolo di Presidente conferito all'Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A. e quelli di Vice Presidenti conferiti ai Vice Presidenti di De Agostini S.p.A., a fine 2024 le funzioni di raccordo tra Holding e Sub-holding sono svolte direttamente nella sede del Consiglio di Amministrazione della società controllata.

- **Sub-holding Attività Farmaceutiche (Content Group)**

Per quanto riguarda Schema C S.p.A., si segnala che nel mese di aprile 2025 è stata approvata la fusione per incorporazione della stessa nella controllata C.O.C. Farmaceutici S.r.l., che pertanto diventerà la Sub Holding delle attività farmaceutiche entro la fine del 2025; considerato il ruolo di Vice Presidente conferito in C.O.C. Farmaceutici S.r.l. ad uno dei Vice Presidenti di De Agostini S.p.A., le funzioni di raccordo tra Holding e Sub-holding sono svolte direttamente nella sede del Consiglio di Amministrazione della società controllata.

* * *

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

9. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2024, IGT:

- in data 17 marzo 2025 attraverso LottoItalia, un consorzio composto da Allwyn, Arianna 2001 e Novomatic Italia e guidato dalla stessa IGT ha presentato la propria offerta per il rinnovo della concessione del Lotto in Italia.
In data 19 maggio 2025 la Commissione giudicatrice ha completato l'analisi delle offerte tecniche ed economiche ricevute per il rinnovo della licenza del Lotto in Italia e proporrà LottoItalia all'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, che dovrebbe emettere la comunicazione di aggiudicazione entro i prossimi 35 giorni. L'offerta di LottoItalia prevede un *upfront fee* di 2.230 M€, pagabile in tre rate tra l'aggiudicazione della licenza e aprile 2026: IGT prevede attualmente che le prime due rate, rispettivamente da 500 M€ e 300 M€, saranno versate nel 2025, mentre il saldo sarà versato nel 2026;
- in tale contesto si ricorda che IGT, sempre nel mese di marzo 2025, aveva siglato con un pool di 10 banche italiane ed internazionali un *facility term loan* del valore di 1 miliardo di Euro, strutturato in due *tranche* da 500 M€ da utilizzare rispettivamente per la gestione dei fabbisogni finanziari del gruppo IGT e per il rinnovo della concessione del Lotto.

Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione, si evidenzia che nei primi mesi del 2025 il contesto ha registrato un incremento della turbolenza e dell'incertezza principalmente come conseguenza delle politiche non convenzionali adottate dall'amministrazione Trump che hanno contribuito a ridimensionare le aspettative di crescita del PIL mondiale, aumentando l'incertezza su inflazione, tassi d'interesse e dinamiche macroeconomiche globali. Vista la situazione, al momento non si può escludere l'eventualità di una lieve recessione negli Stati Uniti. L'Europa, potenzialmente colpita duramente dalle nuove tariffe imposte dagli Stati Uniti, continua a mostrare segni di debolezza economica. Tuttavia, si intravedono segnali di reazione, in particolare con un rinnovato impegno in ambito di spesa per la difesa, per le infrastrutture e con una maggiore autonomia strategica nei confronti dei partner internazionali.

Sul piano geopolitico, va infine sottolineato come, contrariamente alle attese di una risoluzione relativamente rapida, sia la guerra in Ucraina, sia il conflitto tra Israele e Hamas restino aperte e prive di una prospettiva concreta di soluzione a breve termine.

Gli elementi sopra richiamati contribuiscono a creare significativi elementi di incertezza complessiva per l'esercizio in corso.

Per il Gruppo, nonostante la complessità del contesto, i primi mesi del 2025 hanno registrato un importante traguardo di IGT che ha confermato, in un contesto molto competitivo, la concessione della gestione del Lotto per ulteriori 9 anni fino al 2034.

Il 2025, per il Gruppo De Agostini, sarà un anno importante, da affrontare con determinazione sia per completare l'operazione IGT di cessione del Gaming & Digital, sia per spingere ulteriormente sullo sviluppo delle proprie attività e sul consolidamento del posizionamento in DeA Capital, in PASA-Formazione ed in Editore.

In questo contesto De Agostini S.p.A. continuerà ad essere focalizzata sullo sviluppo delle proprie attività, concentrandosi sulla gestione e sullo sviluppo delle sue partecipate, ed in particolare sull'accelerazione della crescita dei nuovi investimenti Content Group e Venchi.

10. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2024 e destinazione del risultato

Signori Azionisti,

riteniamo che la Relazione sulla Gestione, a corredo del Bilancio d'Esercizio della Società e del Bilancio Consolidato del Gruppo, illustri esaurientemente l'andamento e i risultati conseguiti nell'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

De Agostini S.p.A. ha realizzato nel 2024 un utile netto pari a Euro 82.980.711,38 (nel 2023 utile netto pari a Euro 129.248.988,70).

Essendo la Riserva legale già pari a un quinto del Capitale sociale, come prescritto dall'art. 2430 del Codice civile, il Consiglio di Amministrazione propone la distribuzione di un dividendo pari a Euro 37.089.109,15, ovvero Euro 0,97 per ciascuna azione avente diritto al dividendo, e la destinazione del residuo per Euro 45.891.602,23 a Riserva straordinaria.

Considerato infine che la Riserva da utili netti su cambi, pari a Euro 178.519,77 al 31 dicembre 2024, risulta libera e disponibile ai sensi dell'art. 2426 n. 8-bis del Codice civile per Euro 13.940,78, il Consiglio di Amministrazione propone di destinare tale importo a Riserva straordinaria.

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

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

- visto il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2024, da cui risulta un utile netto pari a Euro 82.980.711,38 (nel 2023 utile netto pari a Euro 129.248.988,70),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2024,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

delibera

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2024 di De Agostini S.p.A., composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dalla Nota Integrativa e dalla relativa Relazione sulla Gestione;
2. di approvare la proposta di destinazione dell'utile netto realizzato nel 2024, destinandolo per Euro 37.089.109,15 a dividendo e accantonando il residuo per Euro 45.891.602,23 a Riserva straordinaria, avendo la Riserva legale già raggiunto il limite di legge pari al quinto del Capitale sociale;
3. di approvare la proposta di destinare quota parte della Riserva da utili netti su cambi per Euro 13.940,78 a Riserva straordinaria."

Novara, 27 maggio 2025

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente
Lorenzo Pellicoli