



Sisal Group S.p.A. (con unico Azionista)

Società iscritta nell'Albo degli Istituti di Pagamento ex art. 114 septies D.Lgs. 385/93 – codice 33500.1

Sede Legale – Milano Via A. di Tocqueville n° 13

Capitale Sociale: sottoscritto e versato per Euro 102.500.000

Registro delle Imprese di Milano – Sezione Ordinaria n. 05425630968

R.E.A. di Milano n. 1820505

Codice Fiscale e P.IVA: 05425630968

BILANCIO CONSOLIDATO

AL 31 DICEMBRE 2015

Relazione del Consiglio di Amministrazione, Bilancio d'Esercizio

Sommario

SISAL GROUP S.P.A.

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione del Gruppo

Bilancio Consolidato dell'Esercizio 2015

Prospetto di Conto Economico Complessivo
Prospetto della Situazione patrimoniale e finanziaria
Prospetto di Rendiconto finanziario
Prospetto delle Variazioni di patrimonio netto
Note al Bilancio

Sisal Group S.p.A. (con unico Azionista)

Società iscritta nell'Albo degli Istituti di Pagamento ex art. 114 septies D.Lgs. 385/93 – codice 33500.1

Sede Legale – Milano Via A. di Tocqueville n° 13

Capitale Sociale: sottoscritto e versato per Euro 102.500.000

Registro delle Imprese di Milano – Sezione Ordinaria n. 05425630968

R.E.A. di Milano n. 1820505

Codice Fiscale e P.IVA: 05425630968

GRUPPO SISAL GROUP

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione

Bilancio Consolidato al 31.12.2015

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra attenzione il Bilancio consolidato al 31/12/2015, che evidenzia una perdita di esercizio di competenza del Gruppo facente capo a Sisal Group S.p.A. pari a 39.820 migliaia di euro. Nell'esercizio in esame sono stati effettuati ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni per complessivi 118.249 migliaia di Euro.

I dati principali

Nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro) vengono messi a confronto i risultati di bilancio dell'esercizio 2015 e del relativo comparativo 2014, evidenziando anche gli indicatori di redditività nella versione rettificata ("Adjusted") per sterilizzare in entrambi gli esercizi gli effetti di oneri netti non ricorrenti pari rispettivamente a 19,5 milioni di Euro e 5,1 milioni di Euro. Per quanto riguarda inoltre il dato di EBITDA, non specificatamente indicato negli schemi di bilancio del Gruppo, esso è definito a partire dal Risultato dell'esercizio, rettificato delle voci di conto economico relative agli Ammortamenti, svalutazioni e ripristino di valore di attività materiali ed immateriali, ai proventi e oneri finanziari e assimilati e alle imposte.

	2015	2014	Variazione	
Totale Ricavi e proventi	787.077	820.978	(33.901)	-4,1%
EBITDA	182.301	183.699	(1.398)	-0,8%
EBITDA Adjusted	182.332	188.843	(6.511)	-3,4%
Reddito Operativo (EBIT)	52.102	70.324	(18.222)	-25,9%
Reddito Operativo Adjusted	71.609	75.468	(3.859)	-5,1%
Risultato prima delle imposte	(32.299)	(19.715)	(12.584)	-63,8%
Risultato dell'esercizio	(39.711)	(999)	(38.712)	n.s.

Prima di analizzare le principali determinanti del risultato dell'esercizio, si descrivono di seguito le principali attività del Gruppo e le dinamiche dei mercati di riferimento.

Principali attività del Gruppo

Il Gruppo Sisal è da oltre 65 anni uno dei principali operatori del mercato italiano dei giochi.

La gestione sociale nel corso dell'esercizio 2015 ha proseguito e sviluppato quanto attuato nelle precedenti annualità, in primo luogo con riferimento all'attenzione dedicata alla tematica, di grande rilevanza, della sostenibilità sociale di tutte le attività aziendali; Sisal ha, in particolare, continuato a proporsi come leader nella promozione delle iniziative tese a garantire una pratica del gioco sicura e consapevole, utilizzando un modello strutturato di gioco responsabile ispirato alle best practices internazionali; a dimostrazione di ciò, le aziende del Gruppo hanno ottenuto nel corso del precedente esercizio la prestigiosa certificazione di Responsible Gaming da parte della European Lotteries, mentre nel corso del 2015 si è continuato a presidiare queste rilevanti tematiche e si è verificato attraverso un processo di autovalutazione il mantenimento dei relativi standard previsti dalla suddetta certificazione che ha validità triennale.

Le attività svolte nel corso degli anni dal Gruppo sono ampiamente descritte nel documento Sisal - Rapporto Sociale 2014, distribuito nel mese di settembre 2015 e negli analoghi documenti riferiti agli esercizi precedenti; saranno oggetto di analoga illustrazione le attività specifiche svolte nel 2015.

Con riferimento alla gestione delle attività commerciali, oggi il Gruppo opera in Italia nel settore della raccolta dei giochi e delle scommesse ("Giochi e Scommesse") con un'ampia offerta di prodotti, sia sul canale fisico (o "canale retail") che su quello online. Inoltre, dal 2002, facendo leva sulla capillare

presenza territoriale, sull'accesso diretto ai consumatori e sulle sinergie distributive e tecnologiche con il business Giochi e Scommesse, il Gruppo ha avviato una strategia di diversificazione che ha permesso di affermarsi come uno dei leader anche nel settore dei servizi di pagamento e degli altri servizi ("Pagamenti e Servizi").

Nell'ambito del mercato Giochi e Scommesse, il Gruppo offre un ampio portafoglio di prodotti, che include: (i) Apparecchi da Intrattenimento (Slot Machine e VLT), (ii) scommesse, (iii) lotterie, (iv) giochi online (quali ad esempio poker e casino games) e (v) bingo. L'offerta del Gruppo è veicolata sia attraverso il canale retail che quello online, tramite il portale "sisal.it" e le applicazioni "mobile". In particolare, all'interno della rete distributiva retail, il Gruppo opera al 31 dicembre 2015 attraverso 4.669 punti vendita caratterizzati da una serie di formati identificabili con i brand di proprietà del Gruppo ("Canale Branded") e attraverso una rete di 40.068 punti vendita collegati telematicamente con sistemi informatici del Gruppo e distribuiti capillarmente su tutto il territorio nazionale ("Canale Affiliato"). Quest'ultimo canale comprende sia punti vendita la cui offerta prevalente non è legata ai mercati Giochi e Scommesse o Pagamenti e Servizi, come bar e tabaccherie, sia punti vendita la cui attività prevalente è legata all'offerta di Apparecchi da Intrattenimento.

Nell'ambito del mercato Pagamenti e Servizi, il Gruppo gestisce le seguenti attività: (i) pagamento di bollette, utenze, multe, tributi, abbonamenti, ecc.; (ii) ricarica di carte di debito prepagate; (iii) ricarica di schede telefoniche e schede TV per pay-per-view; nonché (iv) commercializzazione di alcuni prodotti come gadget e piccoli giocattoli. In particolare il Gruppo distribuisce i propri servizi e prodotti sia attraverso i Canali Branded e Affiliato – che attraverso il portale online sisalpay.it.

Il Gruppo ha adottato e implementato un modello organizzativo a quattro business unit di seguito descritte:

- **"Retail Gaming"**: incaricata della gestione delle attività relative agli Apparecchi da Intrattenimento alle scommesse a quota fissa e ai tradizionali concorsi a pronostico sportivi nonché al bingo. La business unit Retail Gaming gestisce inoltre il Canale Branded e una parte dei punti vendita del Canale Affiliato.
- **"Lottery"**: incaricata della gestione delle attività di raccolta dei GNTN, di cui il Gruppo è concessionario esclusivo, che includono, tra l'altro, i popolari prodotti SuperEnalotto, WinForLife!, SiVinceTutto ed Eurojackpot. L'attività di raccolta dei GNTN avviene sia attraverso il Canale Branded e il Canale Affiliato, sia attraverso i portali online del Gruppo e 23 portali online gestiti da terzi e connessi alla piattaforma GNTN informatica del Gruppo. La business unit Lottery gestisce inoltre i punti vendita del Canale Affiliato non gestiti dalla business unit Retail Gaming.

- **“Online Gaming”**: incaricata della gestione delle attività svolte nel comparto della raccolta dei giochi e delle scommesse online attraverso il portale “sisal.it” e attraverso il canale della telefonia mobile. L’offerta online del Gruppo è tra le più ampie del mercato e include l’intero portafoglio prodotti disponibile ai sensi della normativa vigente, tra cui le scommesse online e i giochi online di poker, casino, lotterie e bingo.
- **“Payments and Services”**: incaricata della gestione delle attività di: (i) pagamento di bollette, utenze, multe, tributi, abbonamenti, ecc.; (ii) ricarica di carte di debito prepagate; (iii) ricarica di schede telefoniche e schede TV per pay-per-view; nonché (iv) commercializzazione di alcuni prodotti come gadget e piccoli giocattoli. La business unit distribuisce i propri servizi e prodotti sia attraverso i Canali Branded e Affiliato – quest’ultimo comprendente anche 6.605 punti vendita “Service Only” al 31 dicembre 2015 – che attraverso il menzionato portale online sisalpay.it.

Le tabelle che seguono illustrano rispettivamente i ricavi e l’EBITDA “adjusted” relativi a ciascuna business unit per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014; si evidenzia che con riferimento alla revisione di alcuni criteri di allocazione tra le diverse business unit, con particolare riferimento ai ricavi verso i punti vendita, si è reso necessario per garantire la comparabilità dei dati effettuare alcuni ricalcoli dei dati relativi all’esercizio precedente.

Business Unit (dati in milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Retail Gaming	487,9	530,2
Lottery	74,5	84,6
Online Gaming	47,8	44,8
Payments and Services	174,7	158,2
Altri Ricavi	2,1	3,1
Totale Ricavi	787,1	821,0

Business Unit (dati in milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Retail Gaming	75,4	90,5
Lottery	27,8	27,8
Online Gaming	21,8	18,9
Payments and Services	59,0	53,4
Totale <i>Ebitda</i> Business Unit	184,0	190,6
Voci con differente classificazione	(1,7)	(1,7)
Totale Ebitda	182,3	188,8

Retail Gaming: i risultati del Retail Gaming nell'esercizio 2015 sono stati determinati dall'impatto della Legge di Stabilità 2015 sulla filiera degli apparecchi da intrattenimento, di cui si dirà più ampiamente in seguito e da un margine delle scommesse sportive inferiore a quello registrato nell'esercizio 2014. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" del Retail Gaming nell'esercizio 2015 è pari al 15,5% rispetto al 17% nell'esercizio 2014.

Lottery: i risultati della Business Unit Lottery nell'esercizio 2015 sono principalmente dovuti al basso valore medio del jackpot del SuperEnalotto nel periodo in esame, che riduce il gradimento del gioco da parte dei consumatori, e dai ritardi nell'approvazione del rinnovamento del gioco. L'andamento in contrazione dei ricavi è stato però compensato da significativi risparmi di spesa, soprattutto per quanto riguarda i costi promozionali e delle strutture operative. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" della Business Unit Lottery nell'esercizio 2015 è pari al 37,2%, in aumento rispetto al 32,8% dell'esercizio 2014, in conseguenza dei suddetti fattori.

Online Gaming: i buoni risultati del segmento Online Gaming nell'esercizio 2015 sono stati trainati, dalla solida performance degli Slot Games che hanno più che compensato la debolezza del mercato del Poker online e l'andamento non del tutto brillante delle scommesse sportive per effetto del minor margine percentuale consuntivato nell'esercizio a fronte di una pur consistente raccolta gestita. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" dell'Online Gaming nell'esercizio 2015 è pari al 45,6% rispetto al 42% nell'esercizio 2014, grazie alla crescita dei ricavi e costi operativi in linea con l'esercizio precedente.

Payments and Services: gli ottimi risultati della Business Unit Payments and Services nell'esercizio 2015 sono principalmente dovuti alla significativa crescita dei ricavi ottenuta in particolare nel comparto dei servizi finanziari e di pagamento gestiti direttamente dalla Capogruppo. In termini

percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" dei Payments and Services nell'esercizio 2015 è pari circa al 33,8%, sostanzialmente allineato al dato consuntivato nell'esercizio 2014.

Il Gruppo opera attraverso una rete distributiva di 44.737 punti vendita al 31 dicembre 2015 articolata su due differenti canali fisici, il Canale Branded e il Canale Affiliato, nonché attraverso il Canale Online.

La tabella che segue schematizza la rete distributiva del Gruppo al 31 dicembre 2015, con indicazione delle tipologie di prodotto di norma offerte nei diversi formati distributivi.

Canale	Format	Numero	Scommesse	VLT	Slot	Lottery	Servizi e Pagamenti
Canale Branded	WinCity	21	√	√	√	√	√
	Agenzie Matchpoint	361	√	√	√	√	√
	Corner Matchpoint	3.835	√		√	√	√
	SmartPoint	452			√	√	√
	Totale Canale Branded	4.669					
Canale Affiliato	PdV con ADI, Lotterie, Pagamenti e Servizi	3.562			√	√	√
	PdV con soli ADI	3.766		√	√		
	PdV con Lotterie, Pagamenti e Servizi	26.135				√	√
	PdV "Service Only (stand alone terminal)"	6.605					√
	Totale Canale Affiliato	40.068					
Totale Rete Gruppo		44.737					

Canale Branded

Il Canale Branded comprende, al 31 dicembre 2015, 4.669 punti vendita identificabili direttamente con i brand proprietari del Gruppo. Tale canale può essere ricondotto a due tipologie di punti vendita:

- punti vendita dedicati all'attività di gioco con gestione diretta del Gruppo. All'interno di questa categoria rientrano le 21 sale Wincity gestite direttamente dal Gruppo e le 361 agenzie Matchpoint, alcune delle quali operano sulla base di contratti di partnership. Si tratta di punti vendita dedicati all'attività del gioco di dimensioni dai circa 250 metri quadri agli oltre 1.000 metri quadri, situati in località e posizioni tali da attrarre un largo bacino di utenti;

- punti vendita la cui attività prevalente non è il gioco, presidiati dal Gruppo secondo un modello *shop-in-shop*. All'interno di questa categoria rientrano (i) i 3.835 corner MatchPoint e (ii) i 452 SmartPoint, punti vendita di nuova ideazione. Sia i corner che gli SmartPoint sono punti vendita di terze parti operanti secondo un modello *shop-in-shop*, in cui il Gruppo gestisce l'offerta dei prodotti, gli allestimenti, le insegne e i materiali informativi e di marketing delle aree preposte al gioco tramite la propria forza vendita. Inoltre, per tali punti vendita il Gruppo ha sviluppato iniziative di carattere commerciale e di formazione.

I punti vendita del Canale Branded sono non solo i punti con le migliori performance che si registrano in tutta la rete distributiva in termini di volumi di gioco, ma rappresentano anche il formato mediante il quale il Gruppo riesce a intercettare una quota maggiore della catena del valore dei giochi, conseguendo margini più elevati. In particolare, oltre alla remunerazione del concessionario, il Gruppo, attraverso il modello sviluppato nel Canale Branded, viene remunerato anche per la componente di catena del valore relativa al rivenditore, come nel caso dei WinCity e delle agenzie MatchPoint, e per la componente relativa al "gestore" di Slot Machine, come nel caso dei corner MatchPoint e degli SmartPoint.

Canale Affiliato

Il Canale Affiliato comprende, al 31 dicembre 2015, una rete di 40.068 punti vendita di terze parti in cui il Gruppo distribuisce i propri prodotti di gioco legati alle lotterie e agli Apparecchi da Intrattenimento (ADI) nonché Pagamenti e Servizi; tali punti vendita si dividono in:

- Punti vendita con ADI, lotterie, Pagamenti e Servizi;
- Punti vendita con lotterie, Pagamenti e Servizi;
- Punti vendita con soli ADI;
- Punti vendita c.d. "Service Only", con soli Pagamenti e Servizi, definiti anche "Stand Alone".

Il canale comprende sia punti vendita come bar, tabaccherie o edicole, la cui offerta prevalente non è legata ai mercati Giochi e Scommesse o Pagamenti e Servizi, sia punti vendita esclusivamente dedicati all'offerta di ADI. Il Canale Affiliato permette al Gruppo di raggiungere un'ampia platea di consumatori grazie alla diffusione capillare sul territorio nazionale, a complemento e integrazione della distribuzione tramite il Canale Branded.

All'interno del Canale Affiliato rientrano anche i 6.605 punti vendita "Service Only" che il Gruppo ha attivato nel corso degli ultimi due esercizi, situati in esercizi quali bar, tabaccherie, edicole, supermercati, ecc., in cui il Gruppo offre su base esclusiva solo Pagamenti e Servizi.

Nella seguente tabella sono riepilogati i dati di ricavo ed EBITDA dei due suddetti canali nell'ambito della business unit Retail Gaming, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

Retail Gaming (dati in milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Ricavi		
Canale Branded	272,6	273,2
Canale Affiliato	215,3	257,1
Totale Ricavi	487,9	530,2
EBITDA		
Canale Branded	48,5	55,8
Canale Affiliato	26,9	34,6
Totale EBITDA	75,4	90,5

I mercati di riferimento

Il mercato dei giochi e dei servizi in Italia: lo scenario

Il trend 2012–2015

Il Gruppo opera nei seguenti due mercati:

il mercato dei giochi con vincite in danaro, ovvero l'offerta di gioco regolamentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e dall'Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato (AAMS), ora Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM) e **il mercato « aggredibile » dei servizi di pagamento** calcolato al netto delle domiciliazioni bancarie e che comprende il pagamento di bollette per utilities, tasse, multe, ricariche telefoniche, ricariche di carte prepagate. Il periodo analizzato va dal 2012 al 2015.

L'insieme dei due mercati raggiunge nel 2015 un valore superiore a 172 miliardi di Euro, con un peso del mercato dei Servizi aggredibile che sfiora il 50% del totale. Entrambi i mercati se paragonati al 2014 mostrano un trend in crescita: il Mercato dei Giochi nel 2015 cresce del 3,3%, mentre quello dei Servizi dello 0.2%.

Questi due valori, sopra riportati, indicano un'inversione di tendenza rispetto agli andamenti di medio periodo (2012-2015). Infatti, il Mercato dei Servizi Aggredibile presenta un tasso medio di crescita nel periodo analizzato (CAGR) pari al -1,1%, mentre il mercato dei giochi, un valore di -0,5%.

I valori nelle tabelle che seguono sono espressi in milioni di Euro, salvo ove diversamente indicato.

I dati relativi all'anno 2015 sono basati sulle migliori stime disponibili al Gruppo e, alla luce di maggiori approfondimenti ed analisi delle informazioni di mercato, le numeriche relative al dimensionamento del mercato dei servizi aggredibile sono state rideterminate per quanto riguarda le precedenti annualità.

	2012	2013	2014	2015	CAGR 2012/2015
Raccolta Lorda Mercato dei giochi Totale*	88.270	84.425	84.255	87.040	-0,5%
Mercato dei Servizi Aggredibile Totale	88.237	87.794	85.244	85.447	-1,1%
Mercato Aggredibile	176.507	172.219	169.499	172.487	-0,8%

* sono esclusi i dati relativi ai prodotti Comma 7

Il mercato dei giochi in Italia: lo scenario

Il trend 2012–2015

La raccolta totale del mercato dei giochi decresce con un CAGR dello - 0,5%, anche se nel 2015 ha fatto segnare un valore in decisa controtendenza. Le ragioni di tale andamento poggiano su due fattori:

- 1) deciso incremento del pay-out, ovvero quanto restituito ai giocatori sotto forma di vincite, che raggiunge, nel 2015, il valore di 70,6 miliardi di Euro, pari all' 81,1% della raccolta totale, in crescita rispetto al 2014 del 3,9%. Questo indicatore mostra anche un valore positivo nel medio periodo, facendo registrare un CAGR pari a +0,2%;
- 2) primo anno di raccolta di alcuni operatori stranieri, che, in precedenza, operavano in base a concessioni di altri paesi europei e nel 2015 sono diventati concessionari italiani, in particolare nell'area scommesse sportive online.

Altri importanti indicatori del mercato dei giochi sono la Spesa reale del pubblico, calcolata come differenza tra Raccolta meno il Pay-out e il prelievo erariale.

Il primo mostra un andamento in diminuzione facendo segnare un valore del CAGR pari a -3%, mentre l'Erario è in decisa crescita anche grazie all'effetto del prelievo aggiuntivo di 500 milioni di Euro sugli apparecchi da intrattenimento (ADI) inserito nella Legge di Stabilità del 2015.

	2012	2013	2014	2015	CAGR 2012/2015
Raccolta Totale*	88,270	84,425	84,255	87,040	-0.5%
pay out*	70,269	68,200	67,934	70,590	0.2%
Spesa reale del pubblico*	18,001	16,225	16,321	16,449	-3.0%
<i>Erario</i>	<i>8,565</i>	<i>8,033</i>	<i>7,928</i>	<i>8,668</i>	0.4%

	2012	2013	2014	2015	CAGR 2012/2015
Raccolta Totale*	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%
pay out*	79.6%	80.8%	80.6%	81.1%	0.6%
Spesa reale del pubblico*	20.4%	19.2%	19.4%	23.3%	4.5%
<i>Erario</i>	47.6%	49.5%	48.6%	52.7%	3.5%

* sono esclusi i dati relativi ai prodotti Comma 7

Analizzando i diversi segmenti che compongono il mercato dei giochi, è evidente come la crescita del mercato sia trainata dall'andamento positivo delle scommesse sportive. Infatti, il CAGR di questo comparto segna una crescita del 16,1% e nel solo 2015 (verso il 2014) l'incremento è stato pari al 24,7%.

Tutti gli altri comparti fanno segnare un CAGR negativo. Da sottolineare le performance delle ADI nel 2015 che rispetto all'anno precedente fanno segnare un valore di raccolta in aumento (+2,5%) in controtendenza al CAGR.

	2012	2013	2014	2015	CAGR 2012/2015
Lotterie	17,765	17,321	17,258	17,042	-1.4%
Scommesse e CPS	5,007	4,653	6,285	7,835	16.1%
ADI	49,764	47,507	46,770	47,916	-1.3%
Bingo	1,763	1,664	1,624	1,017	-16.7%
Skill, Card & Casinò Games	13,972	13,281	12,318	13,229	-1.8%
Totale Mercato dei Giochi	88,270	84,425	84,255	87,040	-0.5%

La tabella seguente mostra l'andamento della spesa reale del pubblico per i diversi comparti.

Questo indicatore raggiunge nel 2015 i 16,4 miliardi di Euro con un CAGR, sempre per il periodo analizzato, negativo del 3,0%.

La raccolta Lorda del Mercato è stata trainata da un costante incremento del valore del pay-out, ovvero delle vincite; ne deriva che l'incidenza della spesa reale del pubblico sulla raccolta lorda ha mostrato nel periodo di riferimento un trend in costante decremento passando da circa il 20,4% del 2012 al 18,9% del 2015.

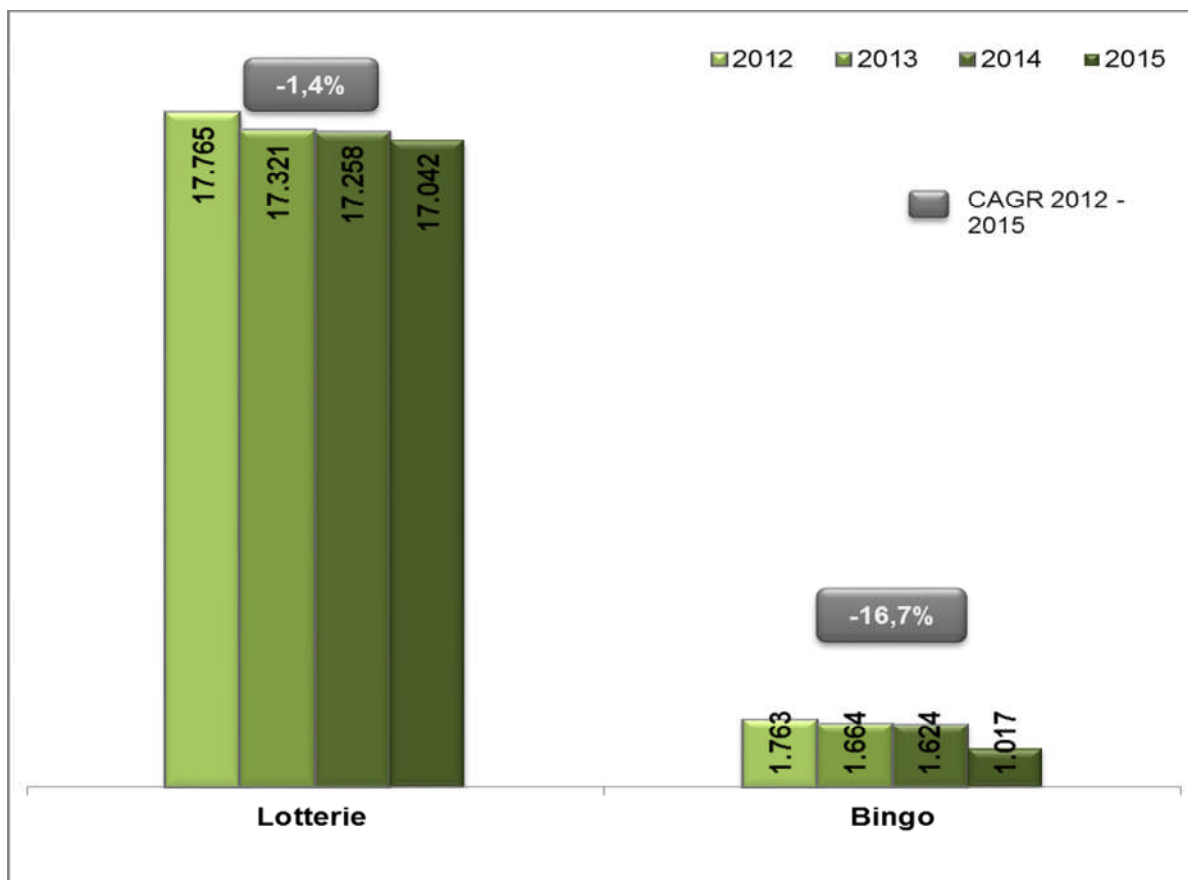
	2012	2013	2014	2015	CAGR 2012/2015
Lotterie	5,936	5,609	5,451	5,396	-3.1%
Scommesse e CPS	999	1,048	1,205	1,149	4.8%
ADI	9,985	8,595	8,741	9,117	-3.0%
Bingo	578	499	487	305	-19.2%
Skill, Card & Casinò Games	503	474	437	483	-1.4%
Totale Mercato dei Giochi	18,001	16,225	16,321	16,449	-3.0%

L'analisi della Raccolta Lorda

Lotterie & Bingo

Il segmento Lotterie presenta un tasso di decrescita nell'arco temporale di riferimento dell'1,4%. Nel 2015 l'andamento complessivo della raccolta del segmento riflette la stagnazione dei consumi da parte degli Italiani, essendo questi i prodotti a più ampia platea di fruitori tra i giocatori italiani.

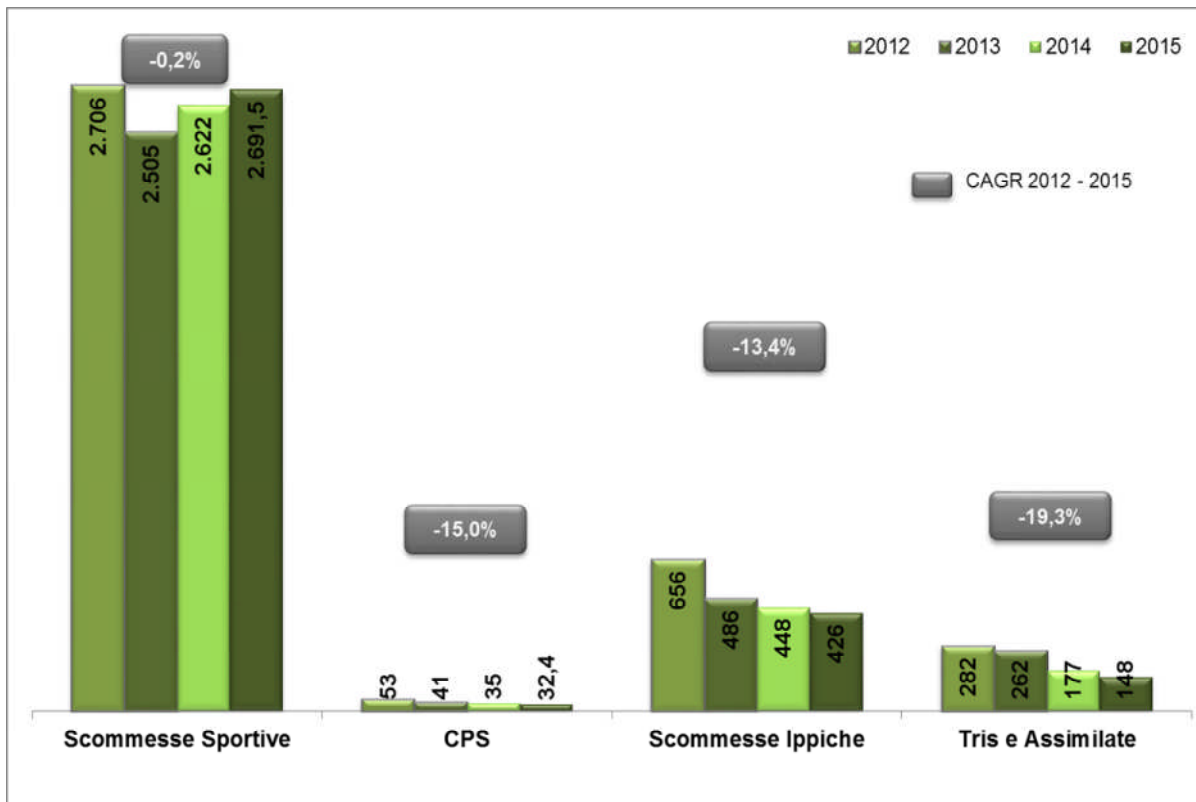
Il Bingo mostra una contrazione anche più elevata, dovuta ad un prodotto che incontra sempre meno il favore dei giocatori.



Scommesse

Il comparto Scommesse Sportive, canale fisico, evidenzia una decrescita complessiva media nel periodo 2012–2015, dello 0,2%, con una raccolta nell'ultimo anno di quasi 2,7 miliardi di Euro, in crescita rispetto al 2014 del 2,6%, complice un pay-out particolarmente favorevole per la generalità dei giocatori. Questo dato è ancora più significativo se consideriamo che il 2015 è anno senza eventi internazionali estivi (campionati europei o mondiali di calcio, Olimpiadi, etc.) che incidono positivamente sulla raccolta.

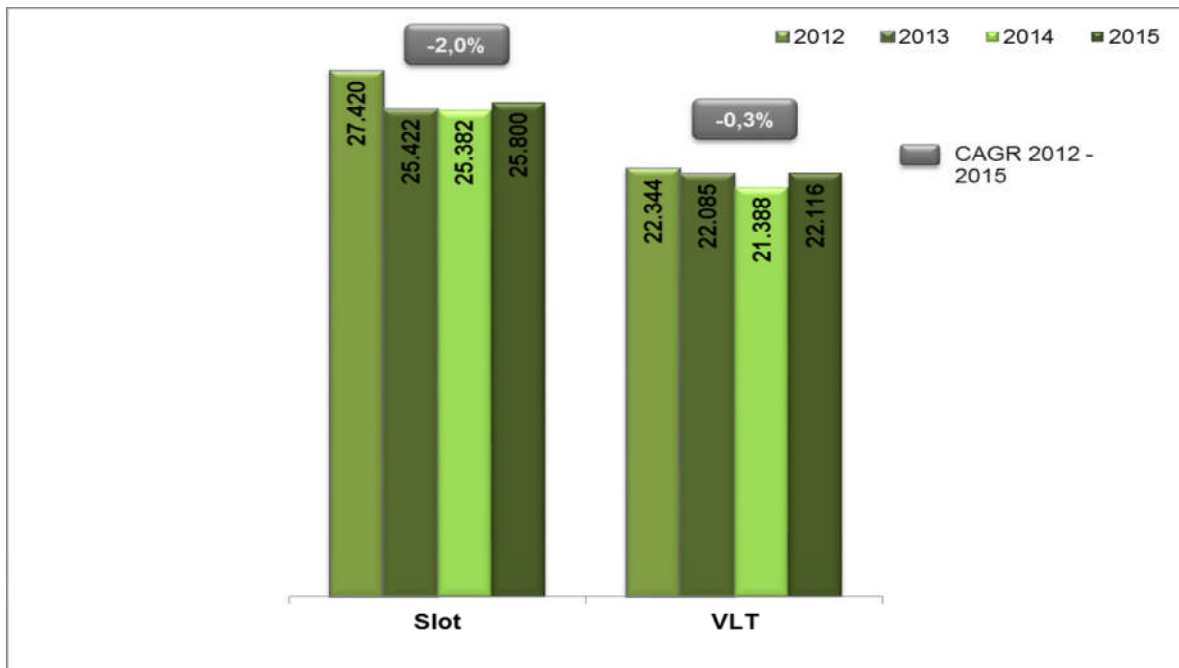
Il segmento ippico e il tradizionale settore del Totocalcio (qui citato come CPS: concorsi a pronostico sportivo) scontano, invece, una crisi di mercato profonda che dura da diversi anni, registrando forti decrescite nel periodo di riferimento.



Adi (Slot e VLT)

Il comparto ADI rappresenta, a fine 2015, il 55,1% dell'intero mercato dei giochi in Italia.

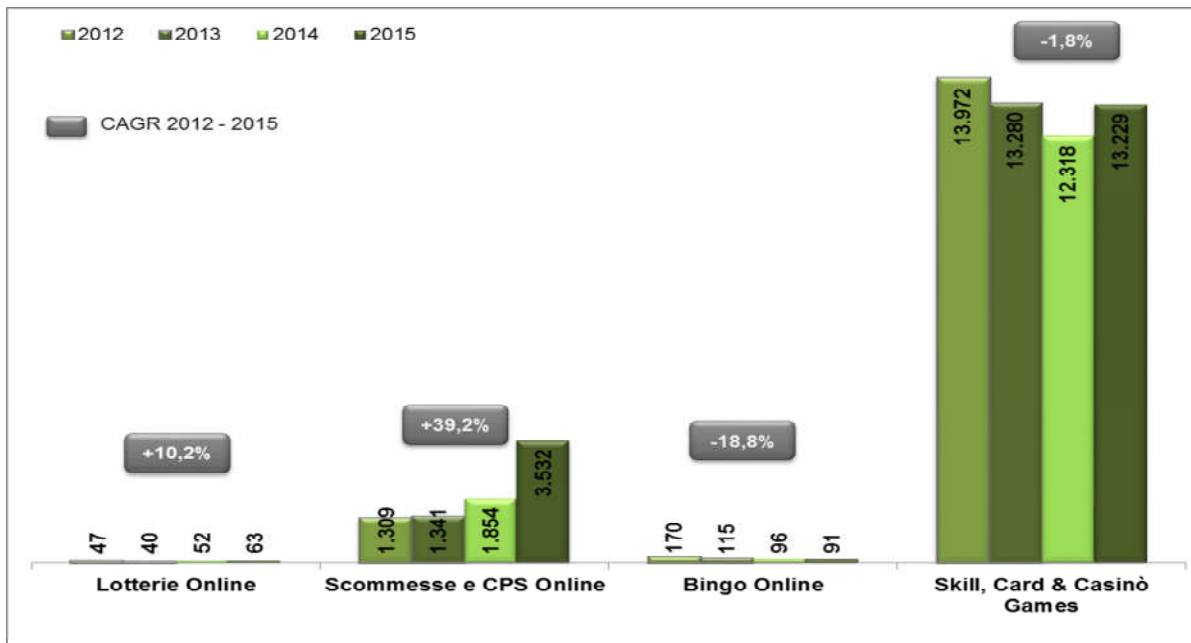
La raccolta complessiva lorda di questo settore è stata di 47,9 miliardi di Euro con un CAGR in diminuzione dell'1,3% nel periodo 2012-2015. Diminuisce la raccolta delle SLOT le quali hanno un CAGR in diminuzione del 2,0%. Le VLT, superano i 22,0 miliardi di Euro presentando un valore in sostanziale stabilità nel medio periodo analizzato (CAGR -0,3%).



Mercato online

Il comparto del gioco online mostra un interessante dinamismo, con un CAGR del +3,0%.

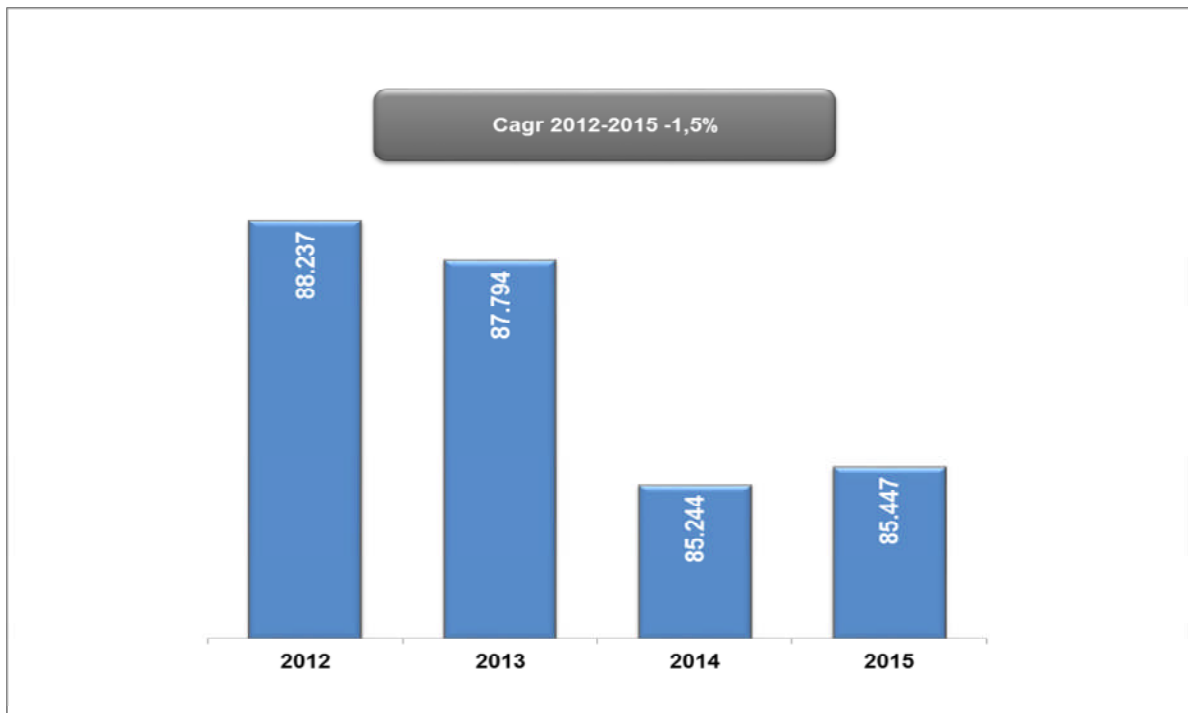
La crescita è trainata dalle Scommesse Sportive, per la già citata ragione, mentre gli altri settori presentano un valore in contrazione, ma con un importante fattore in controtendenza per quanto riguarda Skill, Card & Casinò Games nel 2015. Altre motivazioni sono l'ampliamento dell'offerta, grazie al lancio del c.d. palinsesto complementare, la sempre più importante offerta *live* e l'affermarsi delle applicazioni per smartphone e tablet che ne aumentano la fruibilità.



In un contesto di mercato estremamente dinamico con una crescita rispetto al precedente esercizio di oltre il 3% in parte dovuta anche all'allargamento del perimetro di analisi in funzione della decisione di alcune aziende estere di assoggettarsi alle normative italiane, la raccolta complessivamente gestita dalle società concessionarie del Gruppo (circa 7,0 miliardi di Euro) è stata sostanzialmente in linea con l'analogo dato del 2014 conseguendo una quota di mercato in diminuzione di pochi decimi di punto, nell'intorno dell'8%. Tale dinamica ha riflesso da un lato l'ulteriore peggioramento del trend delle lotterie e l'andamento non del tutto soddisfacente del comparto degli ADI, in particolare del segmento delle AWP e il sopra citato allargamento del perimetro del mercato legalizzato nell'ambito del comparto scommesse (nel quale la raccolta gestita dal Gruppo ha comunque registrato una crescita di oltre il 5%) e dall'altro il consolidamento della propria quota di mercato nel segmento dei giochi online, facendo registrare una crescita di circa mezzo punto percentuale.

Mercato dei Servizi di pagamento

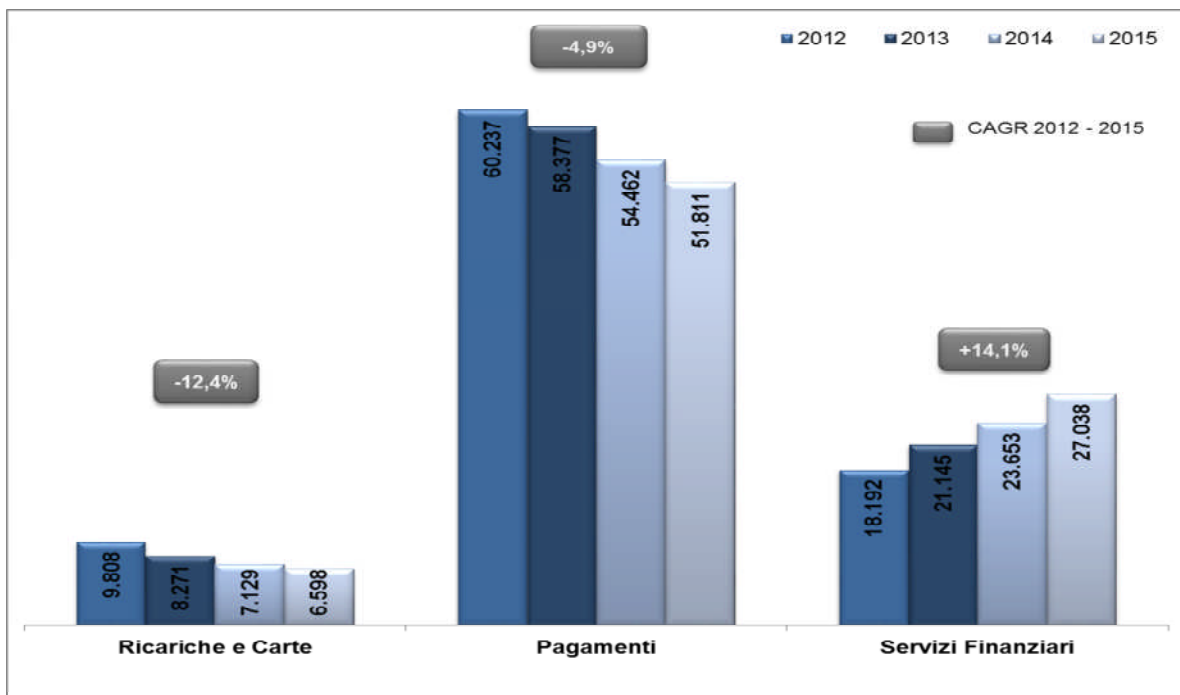
Il mercato dei Servizi aggregabile, ossia l'ammontare complessivo pagato dagli italiani al netto delle domiciliazioni bancarie, raggiunge nel 2015 gli 85,4 miliardi di Euro di raccolta, con una leggera crescita dello 0,2% rispetto al valore del 2014.



Analizzando i diversi segmenti del mercato, è evidente la sempre maggiore importanza che il comparto dei servizi finanziari sta acquistando nel tempo. Nel 2015, infatti, supera i 27,0 miliardi di Euro di raccolta, con un CAGR 2012-2015 del 14,1%.

Il segmento delle ricariche, invece, continua nel suo trend decrescente dovuto ad una profonda modifica dell'offerta da parte dei principali operatori di telefonia al pubblico. La raccolta del segmento nel 2015 sfiora i 6,6 miliardi di Euro con un CAGR del -12,4%.

I Pagamenti sono anch'essi in diminuzione (CAGR -4.9%), in funzione di un incremento degli addebiti diretti, dello spostamento di alcuni pagamenti di tasse verso modalità di incasso tipicamente bancarie (F23/F24) ed un leggero decremento della bolletta media, frutto di un forte competitività sulla telefonia fissa e dell'efficientamento della bolletta energetica.



Nell'ambito del Gruppo i suddetti Servizi Finanziari e i Pagamenti sono gestiti direttamente dalla Società mentre le ricariche telefoniche e *media* sono distribuite attraverso Sisal S.p.A..

Complessivamente il Gruppo ha raccolto nel corso del 2015, attraverso le proprie reti sul territorio e la piattaforma on line denominata «Sisal Pay» circa 8,1 miliardi di Euro, registrando una crescita di circa il 17,3% rispetto al dato analogo del 2014 migliorando la propria quota di mercato che, calcolata in relazione alla figura di mercato dei servizi «aggregabile», si è attestata a fine 2015 nell'intorno del 9,5% contro circa l'8,1% del precedente esercizio.

L'andamento della gestione

L'esercizio 2015 ha registrato un decremento del 4,1% del totale ricavi e proventi del Gruppo rispetto al dato analogo del 2014; tale tendenza riflette gli andamenti nei diversi segmenti di prodotto/business in cui si articola l'attività del Gruppo, dettagliati nella seguente tabella (valori in migliaia di Euro):

	2015	2014	Variazione	
GNTN	39.083	44.025	-4.942	-11,2%
ADI	367.714	396.060	-28.346	-7,2%
Scommesse e CPS	108.357	118.069	-9.712	-8,2%
Giochi Online	47.369	44.375	2.994	6,7%
Bingo	731	1.445	-714	-49,4%
Ricavi Servizi e prodotti	137.448	124.132	13.316	10,7%
Ricavi da Punti di vendita	78.372	80.791	-2.419	-3,0%
Altri ricavi e proventi	8.003	12.081	-4.078	-33,8%
Totale Ricavi e proventi	787.077	820.978	-33.901	-4,1%

Entrando in maggiori dettagli sugli andamenti dei principali segmenti, si rileva quanto segue:

- nel “segmento giochi”, il risultato raggiunto dai GNTN ha fatto registrare una diminuzione della raccolta pari a poco più dell’11%, dato analogo a quello consuntivato dai relativi ricavi, pari a circa 5 milioni di Euro in meno rispetto al dato registrato a fine 2014; tra le determinanti di questo andamento sfavorevole vi è sicuramente il perdurare del debole andamento generale macroeconomico ed in particolare dei consumi, la non disponibilità nel corso dell’esercizio di elevati livelli di Jackpot e un profilo di maturità del prodotto più importante e conosciuto della famiglia GNTN, il SuperEnalotto, che fino a tutto il 2015 ha continuato a presentare il livello più basso di pay-out nel mercato di riferimento.

Nel settore degli ADI il Gruppo, nel corso del 2015, analogamente agli altri concessionari e operatori della filiera, ha dovuto assorbire l’impatto dell’evoluzione delle normative, anche locali, sul gioco ed in particolare delle statuizioni contenute nella cd. Legge di Stabilità 2015, comprendenti la diminuzione pari a 500 milioni di Euro, degli importi destinati agli operatori (concessionari, gestori ed esercenti) del comparto degli apparecchi da intrattenimento e l’impatto di tale provvedimento è pertanto la principale determinante della flessione dei ricavi e proventi nel 2015. Considerando il dato di marginalità, determinato sottraendo dalla voce ricavi gioco i compensi riconosciuti alla filiera e sterilizzato l’effetto sopra commentato derivante dalla normativa introdotta con la Legge di Stabilità 2015, il 2015 ha comunque consuntivato complessivamente un incremento di circa il 6% rispetto alla chiusura 2014.

Con riferimento al comparto delle scommesse e dei concorsi a pronostico su base sportiva (CPS), che raccoglie una notevole varietà di prodotti gioco, dallo storico Totocalcio, alle scommesse ippiche nazionali (gara TRIS e assimilate), alle scommesse ippiche a totalizzatore e sportive a quota fissa, fino alle ultime nate “Virtual Races”, che hanno nel corso del 2015 (la

seconda annualità piena di gestione) consolidato la propria posizione di secondo maggior prodotto del comparto sia in termini di raccolta che di ricavi, complessivamente il Gruppo ha raccolto in questo ambito (nel solo canale fisico) circa 765 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il dato 2014, ma tale andamento del cd. "turnover" non si è riflesso in un trend analogo del complessivo valore dei ricavi a causa principalmente dei maggiori livelli di erogati nel corso dell'esercizio.

Per quanto riguarda infine il comparto dei giochi online (inclusi le scommesse e il bingo online), a fronte di una raccolta cresciuta di quasi il 17%, il valore dei relativi ricavi è aumentato di circa 3 milioni di Euro, pari a circa il 7% in più rispetto al 2014; diversamente dal canale fisico, nel canale online le scommesse sportive a quota fissa hanno registrato una crescita sostenuta della raccolta di oltre il 36%, sviluppo legato in particolare al trend delle giocate in modalità "live", che favoriscono il rigioco e alla diffusione del gioco con dispositivi mobili. Questa dinamica ha permesso di compensare il maggior livello dei pay out erogati e di consuntivare pertanto ricavi sostanzialmente in linea con il dato 2014. Ricavi incrementali per 4,5 milioni di Euro sono riconducibili alla performance dei prodotti appartenenti alla famiglia dei Casinò Games ed in particolare degli Slot Games, anche detti "Slot Machine online", lanciati alla fine del 2012 e divenuti rapidamente il primo prodotto del comparto, in termini di ricavi, per il Gruppo dopo le scommesse sportive. La crescita in generale del comparto è stata ulteriormente sostenuta dal continuo rinnovamento del portafoglio prodotti, dalle attività di investimento nell'acquisizione di nuovi clienti e dal continuo sviluppo di modalità di fruizione del gioco online su dispositivi mobili;

- nell'ambito del segmento di business relativo ai c.d. "servizi in ricevitoria", i ricavi lordi, relativi principalmente ai contratti in essere per la vendita e/o distribuzione presso la rete delle ricevitorie SISAL di carte e ricariche telefoniche e di contenuti televisivi, sono diminuiti complessivamente di circa il 7% a fronte di una leggera crescita della raccolta di circa l'1,5%, effetto principalmente delle aggressive politiche commerciali messe in atto già a partire dal precedente esercizio da tutti i principali operatori del settore telefonia e media. Con riferimento invece ai servizi di incasso e pagamento affidati alla gestione della Capogruppo, in quanto intermediario finanziario abilitato, si è registrato nel corso dell'esercizio un ulteriore significativo incremento dei flussi di raccolta (+21%), in entrambi i due principali comparti dei Pagamenti e dei Servizi Finanziari, a cui hanno corrisposto ricavi per circa 95 milioni di Euro (+20%). Complessivamente il segmento di business in questione ha pertanto generato ricavi lordi per il Gruppo per circa 137 milioni di Euro, in crescita di circa l'11% rispetto al dato del precedente esercizio, mentre l'apporto in termini di marginalità (ovvero al netto della remunerazione riconosciuta alla rete delle Ricevitorie e dei cd. Punti di pagamento) fornito da questo segmento di business nel corso dell'esercizio 2015, grazie in particolare alla performance dei servizi di pagamento, si è confermato in ulteriore crescita

rispetto a quello del precedente esercizio ed è stato pari a circa 62 milioni contro i circa 54 milioni di Euro del 2014, in incremento pertanto di circa il 14%;

- nell'ambito, dei proventi relativi ai rapporti a vario titolo contrattualizzati con la rete delle ricevitorie, si rileva un decremento di circa 2,4 milioni di Euro (- 3% rispetto al dato 2014), principalmente legato ad un parziale consolidamento della rete distributiva GNTN la cui numerica si è attestata alla fine dell'esercizio su circa 35.500 unità a fronte delle circa 36.500 unità di fine 2014, effetto solo in parte compensato dai maggiori corrispettivi derivanti dall'incremento del numero di punti vendita dedicati alla raccolta dei "servizi in ricevitoria", passati da circa 4.600 unità di fine 2014 a oltre 6.600 unità alla chiusura dell'esercizio 2015;
- per quanto concerne, infine, la voce altri ricavi e proventi che include, tra gli altri, proventi a fronte di minori oneri di competenza degli esercizi precedenti, ricavi relativi alla nuova attività di ristorazione presso i punti vendita in gestione da parte del Gruppo e altri addebiti a terzi, si evidenzia un decremento di circa 4 milioni di Euro (- 34% rispetto al dato 2014), principalmente dovuto agli indennizzi una tantum per complessivi 3 milioni di Euro contabilizzati nell'esercizio precedente dalla società Sisal Entertainment S.p.A., a seguito di accordi transattivi raggiunti con i fornitori tecnologici Bally e Wind.

La dinamica dei costi operativi, inclusi ammortamenti ed accantonamenti, ha fatto registrare un decremento di circa il 2% rispetto all'esercizio precedente; sterilizzati in entrambi gli esercizi gli effetti degli oneri non ricorrenti, la variazione risulta in decremento di circa il 3,9%, fattore di decrescita sostanzialmente allineato a quello fatto registrare dal totale dei ricavi e proventi.

I principali fattori di tale decremento sono stati i costi per servizi, ridottisi di circa 21,5 milioni di Euro (- 4,6%), di cui circa 7 milioni di Euro relativi ai soli costi per servizi commerciali e promozionali (- 26% circa verso l'anno precedente), altri circa 9 milioni di Euro dovuti a minori oneri per remunerazione delle filiere distributive (con particolare riferimento a quelle operanti nel comparto ADI) e ulteriori circa 6,5 milioni derivanti anche dalle iniziative di ottimizzazione della struttura dei costi aziendali già avviate nei precedenti esercizi e intensificate nel corso del 2015. Decrementi sono stati consuntivati anche dagli oneri per ammortamenti, complessivamente scesi di circa 2,6 milioni di Euro, dai costi per acquisti materiali e merci e godimento di beni di terzi, diminuiti complessivamente di circa 2,2 milioni di Euro e infine dai costi del personale scesi anch'essi di circa 3 milioni di Euro per effetto principalmente di una diminuzione degli organici mediamente impiegati nel corso dell'esercizio (- 3% circa), in particolare presso i punti vendita in gestione diretta del Gruppo e anche a seguito del processo di esternalizzazione delle funzioni aziendali di call center portato a termine nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne invece gli oneri e proventi non ricorrenti, a fronte di circa 5,1 milioni di Euro di costi non ricorrenti che hanno impattato nello scorso esercizio sul risultato operativo, principalmente in conseguenza del processo di quotazione, , l'esercizio 2015 ha registrato circa 19,5 milioni di costi non ricorrenti, principalmente relativi alla svalutazione dell'avviamento iscritto a seguito del cd. *Impairment test* effettuato in chiusura di esercizio.

In conseguenza degli andamenti descritti, la redditività lorda ha fatto registrare un decremento di circa l'1% mentre quella operativa ha consuntivato un incremento di circa 18 milioni di Euro; depurando i suddetti dati dell'effetto dei già menzionati oneri straordinari e/o non ricorrenti, la redditività lorda è diminuita di circa il 3,4%, mentre quella operativa registra un decremento di circa 4 milioni di Euro (- 5% circa rispetto al risultato del precedente esercizio).

Per quanto riguarda invece l'andamento del carico fiscale di competenza dell'esercizio e di conseguenza del reddito netto, occorre ricordare che il 2014 aveva beneficiato di un provento un tantum di circa 23 milioni di Euro relativo alla contabilizzazione di un credito fiscale conseguente al riconoscimento della piena deducibilità, sulla base del sopraggiunto esito positivo di uno specifico interpello, della definizione agevolata del cd. contenzioso Slot, di cui si è data ampia menzione nei bilanci precedenti.

Sotto il profilo finanziario-patrimoniale e, in particolare, per quanto riguarda l'andamento della posizione finanziaria netta, l'esercizio 2015 si è sviluppato in continuità con quelli precedenti allorquando (nello specifico nel corso del 2013) si era perfezionata una complessa operazione di ristrutturazione finanziaria a livello di Gruppo.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha inoltre liquidato complessivamente alle banche finanziatrici (in particolare nell'ambito del contratto denominato "Senior Credit Agreement") e ai soggetti sottoscrittori del prestito obbligazionario interessi e commissioni per circa 38,5 milioni di Euro, in diminuzione di circa il 14% verso il 2014, principalmente per effetto della differente tempistica di liquidazione degli interessi al *pool* di banche finanziatrici e anche di un'ulteriore contrazione dei saggi di interesse. Al socio unico della Capogruppo sono stati invece liquidati interessi per circa 18 milioni di Euro a valere sui finanziamenti in essere; ulteriori circa 24 milioni di Euro sono stati invece capitalizzati in base agli accordi a suo tempo sottoscritti con il socio finanziatore. Ulteriori oneri finanziari, per complessivi 5,1 milioni di Euro, sono maturati nell'esercizio ma non liquidati, in relazione alle obbligazioni emesse il cui periodo di liquidazione semestrale coincide con i mesi di marzo e settembre di ogni anno.

Anche alla luce dei sopra menzionati eventi, i principali elementi relativi all'andamento del Capitale Investito Netto (C.I.N.) nonché alcuni indicatori finanziari, sono riassunti nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	2015	2014	Variazione
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	1.031.805	1.093.462	(61.657)
Mezzi di Terzi	1.040.342	1.062.616	(22.274)
Mezzi Propri	(8.537)	30.846	(39.383)
Rapporto Debiti/Mezzi Propri	-121,86	34,45	
ROI normalizzato (EBIT / CIN)	5%	6%	

Si segnala in particolare che il Capitale Investito Netto è determinato a partire dalla somma algebrica delle poste di bilancio relative a crediti e debiti commerciali, rimanenze, immobilizzazioni, TFR, Fondi rischi e oneri, altre attività ed altre passività correnti e non correnti e disponibilità liquide vincolate, neutralizzato l'effetto degli sfasamenti temporali nelle liquidazioni delle poste relative al circolante giochi e servizi per un valore pari a circa 74 milioni di Euro (circa 84 milioni di Euro a fine 2014). Conseguentemente i Mezzi di Terzi rappresentano la somma algebrica delle passività finanziarie del Gruppo (per complessivi circa 1.105 milioni di Euro) al netto delle sole disponibilità liquide e mezzi equivalenti rettificati come sopra indicato del valore degli sfasamenti temporali .

L'andamento dei Mezzi di Terzi, ovvero della Posizione finanziaria netta del Gruppo nel corso del 2015, riflette la sostanziale positività della gestione operativa, a dispetto del peggioramento del quadro normativo di riferimento, che ha consentito al Gruppo il puntuale rispetto delle proprie obbligazioni, tra cui esborsi per investimenti ed acquisizioni per complessivi circa 33 milioni di Euro.

Come peraltro avvenuto nel corso dei precedenti esercizi, il Gruppo è stato inoltre in grado di rispettare puntualmente i parametri finanziari (*covenants*), previsti dal sopra menzionato contratto di finanziamento in *pool*, in ciascuno dei quattro momenti trimestrali di monitoraggio.

Le concessioni Giochi

Sul fronte delle concessioni per la gestione dei giochi, si riportano sinteticamente le seguenti principali evoluzioni, di cui si da più ampio cenno, in particolare per quanto riguarda le relative dinamiche di contenzioso, nell'ambito delle Note esplicative.

Concessione per l'esercizio e lo sviluppo dei giochi numerici a totalizzatore nazionale

- la società Sisal S.p.A. si è aggiudicata in via definitiva il 2 aprile 2008 la gara, indetta nel luglio del 2007, per l'affidamento in concessione dell'esercizio e dello sviluppo dei giochi numerici a totalizzatore nazionale, compreso l'Enalotto, prevalendo sulle offerte presentate da Lottomatica S.p.A e SNAI S.p.A.;
- sul fronte giudiziale, la società ha dovuto affrontare alcuni ricorsi al tribunale amministrativo presentati dalle altre due società partecipanti alla procedura di selezione (ovvero SNAI S.p.A. e Lottomatica S.p.A.) e da altri soggetti (tra cui Stanley International Betting Limited), tendenti per la maggior parte ad ottenere l'accesso a tutta la documentazione e l'annullamento della aggiudicazione provvisoria e di quella definitiva; i procedimenti risultano allo stato ancora pendenti non essendo stata fissata udienza pubblica di discussione dei ricorsi sopra indicati. A giudizio della società, i ricorsi presentati risultano essere infondati nel merito con riferimento alle contestazioni relative alla presunta anomalia dell'offerta e, con specifico riferimento ai ricorsi presentati da Snai S.p.A. e Stanley International Betting Limited, inammissibili in quanto presentati da soggetti privi di interesse al ricorso a causa, nel caso di Snai S.p.A., della posizione raggiunta nella graduatoria finale e, nel caso di Stanley International Betting Limited, della mancata partecipazione alla gara.
- sempre con riferimento alla concessione per l'esercizio e lo sviluppo dei giochi numerici a totalizzatore nazionale, si segnala che con atto di citazione notificato in data 10 luglio 2014, il Sig. Giovanni Baglivo, titolare di un contratto per la raccolta fisica del GNTN, nonché all'epoca presidente del sindacato ricevitori STS, ha contestato la debenza dei canoni previsti da detto contratto, poiché inerenti l'erogazione, da parte di Sisal., di servizi in parte già dovuti ai sensi della concessione e in parte privi di alcuna utilità per il titolare del punto di vendita. Sisal S.p.A. ritiene tali contestazioni prive di fondamento e ha provveduto a dare mandato ai propri legali per la predisposizione della relativa difesa. Alla prima udienza, che si è tenuta in data 25 marzo 2015, il giudice ha accolto l'eccezione, proposta da Sisal, di incompetenza tabellare della Sezione Ordinaria rimettendo la causa al Presidente per l'assegnazione della medesima alla Sezione Specializzata in Materia di Imprese. La causa è stata riassegnata a tale Sezione e fissata l'udienza per la precisazione delle conclusioni al 1 febbraio 2017;
- con la Legge di Stabilità per il 2015, è stata prevista la delega di poteri al Ministero dell'Economia e delle Finanze per l'adozione di misure di sostegno dell'offerta di gioco nei casi in cui gli specifici prodotti abbiano denotato una perdita di raccolta e di gettito erariale, nell'arco dell'ultimo triennio, non inferiore al 15% all'anno; stante il fatto che la concessione

GNTN versava in tale situazione, con l'obiettivo di arrivare ad un rilancio del prodotto più popolare e conosciuto tra quelli gestiti dal Gruppo, sono state avviate e portate a compimento le attività di finalizzazione della nuova formula di gioco del SuperEnalotto e le relative procedure di approvazione da parte delle Amministrazioni competenti. La nuova formula di gioco ha avuto effetto a partire dal concorso aperto in data 31 gennaio 2016.

Concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento, nonché delle attività e funzioni connesse

- sul fronte delle penali o sanzioni che a vario titolo sono state ritenute addebitabili ai concessionari di apparecchi da intrattenimento, chiuso già a fine 2013 il procedimento pendente presso la Corte dei Conti con una definizione agevolata, il relativo pagamento e la delibera di estinzione del contenzioso da parte del suddetto Tribunale, nel corso del 2015 si è concluso anche il parallelo iter innanzi ai giudici amministrativi; le sentenze precedentemente emesse in via definitiva avevano già portato all'annullamento di tre delle penali emesse dall'Ente concedente ed alla chiusura dei relativi contenziosi; per una quarta penale, il TAR aveva annullato la sanzione, ma AAMS aveva proposto appello. Con riferimento a quest'ultimo contenzioso, con atto datato 27 gennaio 2012, AAMS aveva provveduto alla notifica della penale per mancato rispetto del livello di servizio attinente la risposta del sistema "gateway" alle interrogazioni telematiche inviate da Sogei, quantificata in Euro 8.995.332,98; all'udienza di merito del 20 febbraio 2013, il TAR ha annullato anche quest'ultima sanzione e con atto notificato il 30 gennaio 2014, AAMS ha proposto appello contro la sentenza del TAR; anche nel giudizio di appello, il Consiglio di Stato, con propria sentenza depositata il 3 dicembre 2015, ha confermato l'annullamento di tale sanzione;
- sempre in relazione alla concessione in argomento, la Legge di Stabilità per il 2015 ha previsto una riduzione del corrispettivo per le attività concessorie, di complessivi cinquecento milioni di Euro, da frazionarsi, tra i vari concessionari, in funzione del numero di nulla osta per apparecchi da intrattenimento intestati agli stessi alla data del 31.12.2014; il calcolo delle spettanze dovute da ciascun concessionario è stato determinato con apposito decreto direttoriale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli in data 15 gennaio 2015. I concessionari, previa ridefinizione dei contratti con gli operatori della filiera incaricati della raccolta di gioco, hanno potuto applicare pro quota la predetta riduzione del corrispettivo a questi ultimi.

In funzione dell'iniquinà dei contenuti disposti nel merito dalla Legge di Stabilità per il 2015 e della ritenuta carenza sotto il profilo di legittimità costituzionale dello stessa norma, Sisal

Entertainment S.p.A., analogamente a quanto operato anche dagli altri concessionari, ha provveduto a depositare ricorso al TAR Lazio, che ha ritenuto accoglibili le eccezioni di legittimità costituzionale sollevate da Sisal Entertainment e ha rimesso il giudizio alla Corte Costituzionale;

- la legge di Stabilità 2016 è nuovamente intervenuta su questa materia attraverso una rivisitazione complessiva della suddetta riduzione di corrispettivi; in particolare da un lato ha abrogato con decorrenza 1 gennaio 2016 la previgente normativa (sostituita da aumenti della misura dei prelievi erariali applicati all'ammontare delle somme giocate tramite gli apparecchi da intrattenimento), dall'altro ha adottato quanto al pregresso periodo di applicabilità della disposizione una norma che, ancorché dichiaratamente interpretativa, sembra al contrario avere efficacia fortemente novativa. Nello specifico è stato infatti introdotto il criterio di riparto all'interno della filiera della riduzione operata dalla Legge di Stabilità 2015, ancorandola alla partecipazione di ciascuno alla distribuzione del compenso, sulla base dei relativi accordi contrattuali e tenuto conto della loro durata nell'anno 2015. La società concessionaria de Gruppo, dopo ulteriori approfondimenti di tipo giuridico/normativo, è pertanto giunta alla conclusione che la suddetta novella legislativa, ovviando all'inconveniente della mancata quantificazione del riparto interno della riduzione di compensi nell'ambito delle singole filiere riferibili a ciascun concessionario, ha decretato l'autonomia e l'indipendenza non solo delle voci di compenso ma anche dei relativi debiti in capo ai singoli operatori. Alla luce di quanto sopra Sisal Entertainment S.p.A. ha pertanto escluso della propria situazione patrimoniale (sia in termini di crediti verso la filiera che debiti verso l'Amministrazione) i compensi non ancora incassati dalla filiera, importi, riferibili alla Legge di Stabilità 2015, che verranno versati ad AAMS quando e nella misura in cui saranno raccolti dagli operatori sul territorio.

Principali rischi ed incertezze a cui il Gruppo è sottoposto

Il Gruppo opera in un contesto normativo complesso, soggetto ad una regolamentazione in continua evoluzione.

La forte presenza dell'attività normativa dello Stato e degli organi deputati al controllo e alla gestione di questo mercato subordina spesso lo sviluppo delle attività imprenditoriali del Gruppo all'ottenimento di autorizzazioni o alla partecipazione a gare pubbliche, rese particolarmente competitive non solo dalla presenza di altri operatori storici nel mercato italiano, ma anche dalla sempre più forte pressione, non sempre svolta nei limiti previsti dalle normative nazionali, degli operatori esteri per ampliare o consolidare la loro presenza nella nostra realtà nazionale.

Le conseguenze sono spesso una forte litigiosità sull'esito delle gare che si estrinseca in numerosi ricorsi e contenziosi presentati, anche strumentalmente, come operazioni di disturbo.

Gli effetti di questi fattori sui bilanci societari sono ampiamente commentati sia nel dar conto dei contenziosi in corso sia nell'analisi degli impatti che gli sviluppi normativi hanno sul riconoscimento dei ricavi, così come le modifiche intercorse nelle condizioni contrattuali dei diritti concessori già aggiudicati o in corso di aggiudicazione hanno sul trattamento delle relative poste contabili.

Il management del Gruppo monitora costantemente l'evoluzione di tali fattori, alla luce dell'esperienza pluriennale che le società componenti hanno sviluppato in questo mercato, mettendo in opera, ove necessario, anche attività di tutela legale degli interessi delle società stesse.

L'esposizione in particolare del Gruppo ai rischi di prezzo, di credito, di liquidità e di variazione dei flussi finanziari nonché le politiche sviluppate per fronteggiare tali rischi è ampiamente trattata nella sezione della note esplicative destinata all'informativa sugli strumenti finanziari a cui si rimanda per maggiori dettagli.

Si segnala inoltre che, a decorrere dall'esercizio 2006, le principali società del Gruppo si sono progressivamente dotate di un modello organizzativo conforme a quanto previsto dal Decreto Legislativo n. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa delle società, modelli che nel corso del 2015 sono stati aggiornati per adeguarli alle novità introdotte dal legislatore relative al reato di autoriciclaggio e ai reati ambientali; nel 2015, così come per i precedenti esercizi, l'Organismo di Vigilanza all'uopo preposto non ha effettuato segnalazioni di incongruenze o devianze significative rispetto alle prescrizioni dei suddetti modelli.

Altre informazioni

Alla data di chiusura dell'esercizio sono pendenti alcuni contenziosi e/o verifiche ed indagini fiscali in capo ad alcune società del Gruppo.

In particolare, nel corso degli esercizi 2008 e 2009 la Società Sisal S.p.A. è stata oggetto di due verifiche fiscali da parte della Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate, rispettivamente di tipo generale in relazione all'esercizio 2005 e di tipo parziale, con riferimento all'esercizio sociale 2006; quest'ultima, in particolare, è stata finalizzata a controllare ai fini delle imposte dirette, dell'IVA e dell'IRAP alcune operazioni attuate in quel periodo con specifico riferimento all'operazione straordinaria di fusione tra la società e l'incorporata Sisal S.p.A. (di cui poi la società risultante dalla fusione stessa assunse la denominazione) e il relativo trattamento fiscale di alcuni oneri finanziari ad essa connessi. Tale verifica si è conclusa con la redazione in data 22 ottobre 2009 di un processo verbale di constatazione ("PVC") contenente, prevalentemente, la contestazione dell'inerenza di alcuni oneri connessi al finanziamento assunto nel contesto dell'operazione di fusione sopra citata a sua volta riconducibile all'operazione straordinaria di

acquisizione del controllo del Gruppo Sisal attuata nel corso del 2005. In particolare, in tale PVC i verificatori hanno contestato la deducibilità ai fini IRES e IRAP di costi per circa 8,2 milioni di Euro sostenuti nell'esercizio 2006 e negato la detraibilità di IVA per circa 0,5 milioni di Euro nell'esercizio 2005 e circa 0,1 milioni di Euro nell'esercizio 2006.

A seguito di tale PVC, l'Ufficio locale di Milano 2, in data 17 dicembre 2009, ha notificato alla società un avviso di accertamento con il quale accerta l'indebita detrazione dell'IVA per Euro 530.000 nell'esercizio 2005, oltre interessi, ed irroga sanzioni di pari importo. Sisal S.p.A. ha tempestivamente impugnato nel corso del 2010 tale avviso di accertamento davanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano e la prima udienza, anche in relazione a quanto di seguito riportato, è stata rinviata a fine ottobre 2012. In seguito al dibattimento la Commissione Tributaria adita ha infine accolto nel merito il ricorso della società; tale decisione è stata appellata dalla controparte presso la competente Commissione Tributaria Regionale (udienza del mese di gennaio 2014) che ha ribaltato la decisione del giudice di primo grado, ritenendo che la suddetta detrazione fosse relativa a costi non riferibili ad attività dirette alla produzione di reddito in capo alla società, che nello scorso mese di dicembre ha deciso di presentare ricorso in Cassazione, rappresentata da prof. Avv. Maisto, con l'obiettivo di contestare l'infondatezza di tale assunzione. Nel frattempo, a seguito della decisione della Commissione Tributaria Regionale, è stata notificata alla società una cartella di pagamento per la riscossione provvisoria dell'imposta dovuta maggiorata delle sanzioni al 100% nonché degli interessi e dei compensi di riscossione, per un totale di circa 1,3 milioni di Euro il cui pagamento è stato puntualmente eseguito nel mese di gennaio 2015.

In data 10 maggio 2010 Sisal S.p.A. è stata inoltre oggetto di un accesso del Nucleo di Polizia Tributaria di Milano, 2^a Sezione Verifiche Complesse, munito di un ordine di servizio per l'esecuzione di una verifica fiscale ai fini impositivi diretti per gli anni di imposta 2008 e 2009. Successivamente in data 7 giugno 2010 i funzionari incaricati della verifica hanno presentato alla società un ordine di servizio integrativo per estendere le indagini anche alle annualità dal 2005 al 2007 limitatamente agli effetti della medesima operazione straordinaria sopra menzionata di acquisizione del controllo del Gruppo Sisal avvenuta nel corso dell'esercizio 2005. Le attività di verifica si sono concluse in data 23 settembre 2010 con emissione di un PVC nel quale i verificatori hanno sostenuto che le operazioni straordinarie poste in essere nell'ambito della predetta acquisizione ricadono nell'ambito applicativo della norma antielusiva di cui all'articolo 37-bis del D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973. Secondo la tesi dei verificatori, gli atti ed i negozi giuridici realizzati nell'ambito di tali operazioni sarebbero stati privi di valide ragioni economiche ed avrebbero generato un vantaggio fiscale indebito rappresentato dalla deduzione, da parte della società, di oneri finanziari deducibili ai fini IRES. In particolare, gli oneri finanziari la cui deduzione sarebbe, ad avviso dei verificatori, indebita, ammontano per il periodo compreso tra le annualità 2005 e 2008 a complessivi circa 37 milioni di Euro a cui vanno

aggiunti, sulla base della segnalazione all'ufficio competente contenuta nel PVC, gli oneri relativi all'esercizio 2009, per il quale – alla data del PVC – non erano ancora scaduti i termini di presentazione della dichiarazione dei redditi, stimabili sulla base del PVC stesso in circa 9,5 milioni di Euro.

Sulla base di tale PVC, in data 19 novembre 2010 la Direzione Provinciale II di Milano ha inviato alla Società una richiesta di chiarimenti ex art. 37 *bis* d.p.R. 29 settembre 1973, n. 600 in relazione al periodo d'imposta 2005. Sisal S.p.A. in data 17 gennaio 2011 ha risposto al predetto questionario fornendo ampie argomentazioni e documentazione a riprova dell'inapplicabilità dell'art. 37 *bis* citato.

Nel corso dei primi mesi del 2012 la società per il tramite di propri consulenti ha comunque valutato opportuno presentare istanza per accertamento, con adesione con riferimento all'annualità 2006, in merito ai predetti verbali per avviare una procedura formale nell'ambito della quale discutere un'eventuale riduzione delle pretese risultanti dai verbali emessi, senza peraltro alcun impegno vincolante ad accettare eventuali proposte dell'Ufficio. Tali contatti sono proseguiti anche nel corso dell'esercizio 2013 e del 2014 fino a che nel mese di dicembre, molto probabilmente al fine di evitare la prescrizione dei periodi di accertamento, anche a seguito di possibili modifiche legislative introdotte dalla cd. "delega fiscale", sono stati notificati alla società e alla Capogruppo (in qualità di consolidante fiscale) gli avvisi di accertamento sugli anni dal 2006 al 2009, per un importo totale di imposte, sanzioni (al 100%) ed interessi di circa 38 milioni di Euro. Le due società, comunque confidenti della piena legittimità civilistica e fiscale delle operazioni poste in essere e l'effettività dei costi sostenuti a titolo di interessi ed oneri, hanno valutato l'opportunità di presentare nel mese di gennaio 2015 un'istanza di accertamento con adesione relativamente agli anni dal 2007 al 2009, mentre per quanto riguarda l'annualità 2006, già oggetto di istanza di accertamento con adesione, si è reso necessario presentare un formale ricorso in Commissione Tributaria Provinciale. Nel mese di maggio 2015 l'Agenzia delle Entrate ha informato Sisal S.p.A. dell'impossibilità di raggiungere un accordo sulla proposta di adesione (anche in base ad indicazioni ricevute dalla Direzione Centrale dell'Agenzia) e si è pertanto reso necessario depositare tempestivamente i relativi ricorsi in Commissione Tributaria.

Sempre nel corso del 2015 si è svolta inoltre una verifica fiscale generale a carico di Sisal S.p.A. da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, avente ad oggetto il triennio 2010-2012. La verifica si è conclusa nel mese di settembre 2015 con la sottoscrizione di un PVC contenente alcune proposte di rilievo in relazione a tutte le annualità che riguardano principalmente la deducibilità degli oneri finanziari derivanti dalla sopra menzionata operazione di acquisizione (cd. leverage by out) nonché la detrazione di IVA ritenuta dai verificatori in misura superiore al dovuto sulla base de cd. pro-rata. A fronte di un onere fiscale teorico in termini di sole maggiori imposte contestate pari a circa 11,5 milioni di Euro, la società ha in primis dichiarato in sede di PVC di essere in completo disaccordo con i rilievi ivi contenuti, successivamente, anche a

seguito del ricevimento nel mese di dicembre 2015 di un primo avviso di accertamento relativo al 2010 e alla presunta detraibilità IVA, ha ritenuto comunque opportuno presentare nel mese di febbraio 2016 formale istanza di accertamento con adesione, procedimento tuttora in corso, al fine di poter discutere maggiormente nel merito delle contestazioni con l'Amministrazione prima di avviare, se necessario, un formale iter di contenzioso tributario. Infine, sempre in relazione alla suddetta verifica fiscale, con riferimento al rilievo relativo alla presunta indeducibilità degli oneri finanziari, nel mese di novembre scorso la società ha ricevuto la notifica dal parte dell'Agenzia delle Entrate, di un questionario con il quale sono stati richiesti per i periodi di imposta dal 2010 al 2012, ai sensi della nuova normativa licenziata nell'esercizio in materia di abuso del diritto, chiarimenti che sono stati puntualmente forniti e formalizzati e che si ritiene possano ulteriormente chiarire in modo esaustivo la non applicabilità della normativa antielusiva alla fattispecie che ha riguardato Sisal S.p.A. nei precedenti esercizi; ciononostante, nel corso del mese di marzo 2016 la società ha ricevuto da parte delle suddetta Direzione Regionale dell'Agenzia delle Entrate la notifica di un avviso di accertamento con cui le vengono contestate per la sola annualità 2010 maggiori imposte e sanzioni per complessivi circa 5,4 milioni di Euro, relative alla presunta indeducibilità degli oneri finanziari derivanti dall'operazione di acquisizione. Alla data di approvazione del Bilancio sono ancora in corso le relative attività di analisi e valutazione dei contenuti dell'avviso di accertamento da parte degli organi aziendali competenti, pur rimanendo inalterate le considerazioni da parte del Gruppo su questa complessiva vicenda, già in precedenza riportate.

In relazione ad una vicenda simile, nel settembre 2013, la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano ha informato l'Amministratore Delegato della Capogruppo di aver avviato un'indagine preliminare avente ad oggetto l'ipotesi di reato di cui all'articolo 4 del D.Lgs. n. 74/2000 (dichiarazione dei redditi infedele) perché, nella qualità di rappresentante legale nonché firmatario delle dichiarazioni IRES relative ai periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009 della Società, avrebbe indebitamente dedotto nelle predette dichiarazioni interessi passivi superiori, per un esercizio, al livello di punibilità stabilito dalla lettera b) dell'articolo di legge. L'indagine prende le mosse da una verifica fiscale condotta dalla Guardia di Finanza: i difensori dell'Amministratore Delegato hanno immediatamente depositato all'attenzione del Pubblico Ministero argomentati e documentati scritti difensivi, rilevando la mancanza degli elementi fattuali e legali per ritenere integrata la fattispecie criminosa contestata e formulando istanza di archiviazione del procedimento penale. Tutti gli oneri fiscali contestati corrispondono, infatti, a costi effettivamente sostenuti e documentati, sicché manca l'elemento della rappresentazione di elementi passivi fittizi o occultamento di ricavi necessario per poter ritenere fondata la contestazione penale. In epoca recente, la medesima Procura della Repubblica e il Tribunale di Milano si determinavano per l'archiviazione di una distinta e più risalente indagine avente ad oggetto una analoga operazione di merger leveraged buy out sul Gruppo del 2005, avendo accertato che i costi allora sostenuti erano giustificati ed erano stati realmente

sostenuti. Inoltre, i fatti oggetto della verifica fiscale condotta dalla Guardia di Finanza sono già stati oggetto di una definizione da parte della Società sotto il profilo tributario ai sensi delle leggi applicabili in materia fiscale. La Società ha presentato a propria difesa tutti i documenti utili e perizie di esperti indipendenti e, ad esito di una approfondita istruttoria dibattimentale, il Tribunale con sentenza del 5 ottobre 2015 ha disposto l'assoluzione dell'imputato motivando, escluso ogni accertamento di merito, con la sopravvenuta irrilevanza penalistica della condotta ascritta.

Con riferimento agli ulteriori contenziosi tributari innescati da un'attività di verifica fiscale del 2010 sulla società Sisal Entertainment S.p.A. da parte dei funzionari della Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate – Ufficio Grandi Contribuenti, di cui si è fatto già ampia menzione nei bilanci dei precedenti esercizi e che hanno per oggetto la contestazione della presunta illegittima deduzione nel periodo in esame e successivi di maggiori ammortamenti relativi agli apparecchi da intrattenimento del tipo “comma 6”, dovuta all'adozione di un'aliquota di ammortamento fiscale (20%) ritenuta non congrua dai verificatori, la situazione, allo stato attuale, è la seguente:

- le annualità 2006 e 2007 sono entrambe in attesa di discussione in Cassazione dopo che le relative Commissioni Tributarie Regionali si sono espresse rispettivamente contro e a favore delle tesi difensive della società (ribaltando peraltro sentenze diametralmente opposte emesse dalle Commissioni Tributarie Provinciali);
- l'annualità 2008 è stato oggetto di sentenza di primo grado favorevole all'Amministrazione Finanziaria a fronte della quale la società ha proposto ricorso la cui discussione si è tenuta innanzi alla Commissione Tributaria Regionale competente nel mese di maggio 2015; la sentenza non è stata ancora depositata;
- con riferimento all'annualità 2009, la società ha ricevuto il relativo avviso di accertamento nel mese di novembre 2014 e presentato successivamente istanza di sospensione e ricorso in Commissione Tributaria Provinciale; l'istanza di sospensiva, discussa in udienza in data 9 marzo 2015, è stata accolta e la trattazione del merito della controversia è stata fissata nel mese di giugno 2015; successivamente è stata depositata la sentenza con la quale la suddetta Commissione ha rigettato il ricorso nel merito con motivazioni scarse e sicuramente discutibili avverso le quali la società ha presentato tempestivo appello nel mese di gennaio 2016;
- per quanto riguarda infine l'annualità 2010, nel mese di dicembre 2015 l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Sisal Entertainment un avviso di accertamento, avverso il quale è in corso di predisposizione il relativo ricorso.

Pur a fronte dei suddetti contraddittori pronunciamenti e nonostante un andamento non favorevole della controversia nel corso del 2015, in attesa dei futuri sviluppi/giudizi (per l'istruttoria dei quali sono stati individuati favorevoli precedenti giurisprudenziali e ulteriori elementi di fatto a sostegno delle tesi della società), si ritiene che comunque, al momento, non sussistano le condizioni per ritenere

probabili oneri in termini di maggiori imposte, interessi o sanzioni di legge a titolo definitivo. Peraltro, proprio in conseguenza dell'andamento del suddetto contenzioso e sulla base delle normative vigenti, si è reso necessario procedere al versamento a titolo di riscossione provvisoria di imposte e sanzioni per complessivi 2,2 milioni di Euro a tutto il 31 dicembre 2015.

Si evidenzia inoltre che nel mese di novembre 2014, presso la Capogruppo e le società Sisal S.p.A. e Sisal Entertainment S.p.A., sono stati avviati accertamenti ispettivi disposti dall'unità di informazione finanziaria di Banca d'Italia (UIF), ai sensi degli art. 47 e 53, comma 4, del D.Lgs. 231/2007, per la verifica del rispetto delle disposizioni in tema di prevenzione e contrasto del riciclaggio o del finanziamento del terrorismo, con riguardo alle segnalazioni di operazioni sospette. Le funzioni aziendali coinvolte hanno fornito la massima collaborazione ai funzionari incaricati che hanno concluso la fase ispettiva presso le società già nel mese di febbraio 2015. Concluse le attività ispettive UIF ha provveduto a inviare una relazione conclusiva indicando aree di miglioramento gestionale che sono state prontamente rese oggetto di interessamento e revisione. Nel contempo sono state contestate n. 6 posizioni in relazione alle quali sarebbe stato omesso o ritardato, ad avviso dell'autorità procedente, l'invio di segnalazioni per operazioni sospette (SOS) ritenute dovute in relazione alle circostanze caratterizzanti i casi in esame. Le società del Gruppo, a fronte dell'avvio del procedimento sanzionatorio, hanno prontamente provveduto nei termini di legge al deposito di memorie deduttive chiedendo di essere sentite allo scopo di ulteriormente argomentare circa le ragioni di mancato inoltro di SOS. Attualmente non è ancora stata notificata la fissazione della data per l'audizione.

Si segnala infine che nel 2011 la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano (la "Procura") ha avviato un'indagine nei confronti dell'allora Amministratore Delegato di Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. ("BPM") e di alcuni suoi collaboratori per il reato di infedeltà patrimoniale a seguito di dazione o promessa di utilità ai sensi dell'articolo 2635 del Codice Civile. Partendo dall'indagine testé menzionata, la Procura ha successivamente avviato ulteriori filoni di indagine relativi ai rapporti tra BPM e altri soggetti (come formalizzato nel luglio 2012), tra cui risulta esservi anche l'Amministratore Delegato della società Sisal S.p.A., riguardanti un'eventuale partecipazione alla commissione di atti che potrebbero integrare il concorso nella fattispecie di infedeltà patrimoniale. Il procedimento, per quanto concerne l'Amministratore Delegato di Sisal, è in corso di archiviazione su istanza del Pubblico Ministero stante l'assenza di indizi di colpevolezza.

Informazioni attinenti al personale e all'ambiente

Il Gruppo al 31.12.2015 ha 1.806 dipendenti. Non si segnalano casi di morti e/o infortuni gravi sul lavoro o casi di malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti, né casi di mobbing.

Con riferimento al tema degli eventuali impatti ambientali derivanti dalle attività aziendali, si sottolinea che nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi di danni ambientali imputati alle società del Gruppo né sanzioni o pene definitive inflitti alle stesse per reati o danni ambientali. In merito alle politiche di smaltimento e riciclaggio dei rifiuti e/o degli scarti produttivi, si segnala esclusivamente l'esistenza di procedure di smaltimento di imballaggi, parti elettroniche e/o parti di consumo di apparecchiature elettroniche (come ad esempio i "toner" delle fotocopiatrici) per il tramite di aziende specializzate. Si è dato luogo inoltre a corsi di formazione somministrati al personale da società specializzate allo scopo di fornire le conoscenze per effettuare al meglio le pratiche di smaltimento. Dove necessario si è provveduto ad installare appositi contenitori rendendo riconoscibili i codici CER (certificazione europea rifiuti) per lo smaltimento dei rifiuti, al fine di evitare di commettere errori al momento del conferimento. Si è inoltre provveduto ad effettuare una più attenta qualificazione del materiale da smaltire facendo certificare alcune tipologie di materiali rispetto al corretto codice CER. La certificazione CER pone le aziende del Gruppo in posizione di sicurezza in relazione alla correttezza degli adempimenti a cui dar luogo al momento degli smaltimenti.

Attività di sviluppo e di investimento

Il Gruppo, anche nel corso del 2015, ha mantenuto elevati livelli di investimenti sia in beni materiali che immateriali, per complessivi circa 39 milioni di Euro, pur se in diminuzione di circa 8 milioni di Euro rispetto a quelli registrati nel precedente esercizio.

In particolare, per quanto riguarda la prima categoria, il Gruppo ha effettuato investimenti per complessivi circa 25 milioni di Euro, di cui circa 13 milioni di Euro relativi all'acquisto o a interventi di aggiornamento tecnologico di apparecchi da intrattenimento e terminali per la raccolta dei giochi e dei servizi.

Nel corso dell'esercizio sono stati inoltre effettuati investimenti per oltre 5,3 milioni di Euro in impiantistica, ristrutturazioni varie e arredi presso i principali centri operativi del Gruppo e soprattutto presso la rete dei punti vendita, costituita da agenzie ippiche e sportive e "Wincity". Si segnalano inoltre investimenti per circa 5,5 milioni di Euro in hardware periferico e centrale, sistemi e apparati di rete e connettività ADSL.

Nell'ambito invece degli investimenti in beni immateriali e diritti, l'esercizio, analogamente al precedente, non ha registrato significativi investimenti in diritti concessori (ad eccezione di circa 1,2 milioni di Euro per nuovi nulla osta di esercizio di ADI), mentre gli investimenti in software e applicativi gestionali si sono mantenuti su livelli elevati, per complessivi circa 12 milioni di Euro.

Su fronte delle acquisizioni si segnala infine che nel mese di luglio 2015 si è perfezionata l'operazione di acquisto, per il controvalore di circa 130 migliaia di Euro, di un ramo d'azienda svolgente attività di raccolta di giochi pubblici, sia ippici che sportivi, nonché quella di esercente ADI presso un negozio in Roma.

Rapporti con imprese controllanti

Per quanto riguarda i rapporti con la società controllante Gaming Invest S.à r.l., si segnala, come già in precedenza menzionato, l'esistenza alla chiusura dell'esercizio di un finanziamento soci erogato dalla suddetta società a Sisal Group per complessivi circa 411 milioni di Euro in linea capitale, comprensivi degli interessi capitalizzati secondo gli accordi in essere.

Rapporti con imprese correlate

I rapporti con parti correlate sono descritti nelle Note esplicative, in particolare nell'ambito della nota 43.

Numero e valore nominale delle azioni proprie

Né la Capogruppo, né le altre società del Gruppo possiedono azioni proprie, così come non possiedono azioni o quote di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciarie o per interposta persona e nel corso dell'esercizio non vi sono stati né acquisti né vendite di questo tipo di azioni o quote.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel mese di gennaio 2016 il Gruppo ha approvato in linea con un processo ormai consolidato il proprio budget economico-finanziario per l'esercizio in corso, che per il secondo anno consecutivo risente in modo significativo dei contenuti della Legge di Stabilità recentemente approvata, che, per quanto differenziati rispetto all'annualità precedente, incidono nuovamente in maniera significativa sulla marginalità del business del gioco per effetto, in particolare, della modifica del prelievo erariale unico (PREU) sulle SLOT passato dal 13% del 2015 al 17,5% a decorrere dal 1 gennaio 2016. La medesima norma ha peraltro consentito la riduzione del cd. "payout" minimo dal 74% in vigore nel 2015 fino al 70% a decorrere dall'esercizio 2016, modifica che richiederà comunque un tempo significativo per essere attuata su tutto il parco ADI in gestione al Gruppo.

Sempre nell'ambito del comparto ADI, la suddetta normativa ha inoltre previsto, come già richiamato in precedenza, l'eliminazione della riduzione forfettaria dei corrispettivi per complessivi 500 milioni di Euro, un processo di dismissione delle attuali SLOT in tre fasi (da completarsi entro il 31 dicembre 2019) e l'introduzione di una nuova generazione di SLOT gestite da remoto, installabili a partire dal 1 gennaio 2017.

Con riferimento agli altri comparti gioco di diretto interesse del Gruppo, la Legge di Stabilità 2016 ha inoltre confermato la gara per l'assegnazione delle nuove concessioni novennali per la raccolta delle scommesse su eventi sportivi, anche ippici, e non sportivi da indire a partire dal mese di maggio 2016 per un totale di 15.000 con base d'asta pari a Euro 32.000 per quelli esercitabili presso i cd. negozi (fino ad un numero massimo di 10.000 unità) e Euro 18.000 per quelli esercitabili presso i cd. corner (fino ad un numero massimo di 5.000 unità) e previsto la proroga non onerosa delle concessioni vigenti (in scadenza al 30 giugno 2016) fino alla sottoscrizione dei nuovi diritti. In aggiunta, a decorrere dal 1 gennaio 2016 è stata introdotta la nuova tassazione sul margine per la raccolta delle scommesse a quota fissa nelle misure del 18%, se la raccolta avviene su rete fisica, e del 22%, se la raccolta avviene a distanza, modifica normativa quest'ultima da lungo tempo attesa e auspicata dagli operatori del settore.

Si evidenzia infine che, al termine di un lungo processo autorizzativo, all'inizio dello scorso mese di febbraio la società Sisal S.p.A., concessionaria del Gruppo per il giochi numeri a totalizzatore nazionale, ha potuto iniziare la raccolta del nuovo gioco SuperEnalotto, che alcune modifiche strutturali, quali l'aumento del cd. payout e del livello medio del jackpot, dovrebbero rendere più gradito ai consumatori. L'andamento delle prime settimane di raccolta, con saggi di incremento superiori al 30% rispetto alla gestione precedente, sono in tal senso incoraggianti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le aspettative per l'anno in corso, incorporate nel relativo processo di *budgeting* del Gruppo, risultano condizionate in misura rilevante dalle modifiche normative introdotte con l'ultima Legge di Stabilità, relative in particolare al comparto degli apparecchi da intrattenimento gestiti in concessione dalla società Sisal Entertainment S.p.A..

Per far fronte a questi impatti la suddetta società e le altre aziende del Gruppo hanno pertanto messo a punto anche un ulteriore incisivo piano di riduzione di costi operativi ed un'attenta revisione dei progetti di investimento al fine di contenere l'impatto che le nuove normative potranno avere sulla liquidità aziendale.

Per quanto riguarda il valore complessivo del mercato dei giochi è previsto possa attestarsi intorno a 85,3 miliardi di Euro nel 2016, in calo dell'1,9% circa rispetto alla stima di mercato del 2015. Al riguardo, si sottolinea che la riduzione è dovuta alla prevista contrazione del comparto degli apparecchi da intrattenimento (-5,3%), a seguito della riduzione del parco macchine installate, conseguente alle modifiche normative approvate a fine 2015, mentre la raccolta di giocate per scommesse e concorsi a pronostico è prevista complessivamente in crescita (+16,8%), anche grazie al contributo di eventi sportivi 2016 di rilevante richiamo come il campionato europeo di calcio in Francia e le olimpiadi in Brasile e in crescita, dopo alcuni anni di costante flessione, si stima possa essere anche la raccolta dei GNTN, grazie al rinnovo e rilancio del portafoglio prodotti, già in precedenza commentato.

Infine, nel 2016 è prevista complessivamente in calo la raccolta effettuata attraverso il canale online; in particolare quella relativa al poker online è stimata in ulteriore calo (-34,9%), parzialmente compensato dalla crescita di quella relativa ai cd. "casino games" (+7,8%).

Nell'ambito invece del cd. mercato aggredibile dei servizi, che nel corso del 2015 si è attestato intorno agli 85 miliardi di Euro di raccolta, le prospettive per il 2016 sono di un'ulteriore leggera crescita di circa lo 0,8%, ma, nel segmento in cui opera il Gruppo, il cd. "Convenience Channel" il trend atteso è più positivo, con una crescita prevista pari a + 3,9% passando da 18 miliardi di Euro del 2015 a 18,7 miliardi di Euro del 2016, trainata soprattutto dai servizi finanziari e di pagamento.

Il Gruppo si è posto pertanto l'obiettivo di business di consolidare ulteriormente la propria presenza in questo importante comparto economico facendo aggio da un lato sul proprio già significativo portafoglio clienti, ma anche sul consolidamento di importanti innovazioni di processo quali la dotazione della rete di raccolta sul territorio di terminali che consentono di effettuare pagamenti elettronici via bancomat e carte di credito (attività già in fase di estesa implementazione nel corso dell'esercizio 2014), lo sviluppo di una rete distributiva dedicata e il consolidamento della piattaforma di raccolta Online, tutte iniziative già peraltro avviate nel corso dei precedenti esercizi.

In considerazione dei suddetti andamenti previsti e anche tenendo conto degli sforzi pianificati di ulteriore ottimizzazione dei costi aziendali, le aspettative di risultato operativo per l'annualità in corso sono sostanzialmente in linea con il risultato dell'esercizio 2015 (esclusi gli effetti degli oneri non ricorrenti) e analogo andamento è previsto anche sotto il profilo della gestione finanziaria, tale da consentire comunque l'effettuazione di ulteriori significativi investimenti (inclusi gli oneri una tantum per il rinnovo delle concessioni in scadenza), nel rispetto dei vincoli connessi ai finanziamenti in essere.

Sul fronte societario e di assetto finanziario, il Gruppo continuerà a perseguire tutte le opzioni possibili che consentano di realizzare operazioni di successo che ne rispecchino il reale valore e assicurino lo sviluppo e le prospettive di crescita delle attività aziendali e tra queste anche la realizzazione di un progetto complessivo e organico di rifinanziamento per il quale sono state già avviate le relative attività di analisi.

Milano, 29 marzo 2016

* * *

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Augusto Fantozzi

SISAL GROUP S.p.A. (con unico Azionista)

Società iscritta nell'Albo degli Istituti di Pagamento ex art. 114 septies D.Lgs. 385/93 – codice 33500.1

Sede Legale – Milano Via A. di Tocqueville n° 13

Capitale Sociale: sottoscritto e versato per Euro 102.500.000

Registro delle Imprese di Milano – Sezione Ordinaria n. 05425630968

R.E.A. di Milano n. 1820505

Codice Fiscale e P.IVA: 05425630968



Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2015	2014
Ricavi	8	693.803	715.237
Proventi scommesse a quota fissa	9	89.563	99.696
Altri proventi	10	3.711	6.045
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	439	1.188
Totale Ricavi e proventi		787.077	820.978
Acquisto materie prime, consumo e merci	11	10.394	11.608
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	-	35
Costi per servizi	12	445.461	470.781
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	3.193	2.768
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	1.362	5.180
Costi per godimento beni di terzi	13	24.248	25.268
Costo del personale	14	90.463	92.506
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	4.643	4.604
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	794	-
Altri costi operativi	15	34.902	35.825
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	714	1.117
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e ripristino di valore di attività materiali e immateriali	16	129.507	114.666
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	17.076	-
Risultato operativo (EBIT)		52.102	70.324
Proventi finanziari e assimilati	17	503	1.203
Oneri finanziari e assimilati	18	84.846	91.031
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	41.773	45.515
Oneri da valutazione partecipate con il metodo del patrimonio netto		(58)	(211)
Risultato prima delle imposte		(32.299)	(19.715)
Imposte	19	7.412	(18.716)
<i>di cui non ricorrenti</i>	44	-	(22.853)
Risultato dell'esercizio		(39.711)	(999)
Risultato dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza		109	340
Risultato dell'esercizio di pertinenza del gruppo		(39.820)	(1.339)
Altre componenti del conto economico complessivo:			
<i>Poste che non saranno successivamente riclassificate nel conto economico:</i>			
Utili (perdite) attuariali su piani per i dipendenti a benefici definiti		514	(1.820)
Effetto fiscale		(186)	502
Risultato complessivo dell'esercizio		(39.383)	(2.318)
Risultato complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza		109	338
Risultato complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo		(39.492)	(2.656)
Perdita per azione-base e diluito	20	(0,39)	(0,01)

Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre	
		2015	2014
Attività non correnti			
Attività materiali	21	103.837	120.565
Aviamento	22	860.912	879.978
Attività immateriali	23	141.359	185.561
Partecipazioni in società collegate		-	58
Imposte differite attive	24	25.173	31.938
Altre attività	25	23.155	24.825
Totale attività non correnti		1.154.436	1.242.925
Attività correnti			
Rimanenze	26	11.302	8.965
Crediti commerciali	27	144.398	135.276
Attività finanziarie correnti	28	-	-
Crediti per imposte	29	1.436	3.652
Disponibilità liquide vincolate	30	101.857	90.339
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31	139.743	113.692
Altre attività	32	41.076	48.418
Totale attività correnti		439.812	400.342
Totale attività		1.594.248	1.643.267
Patrimonio netto			
Capitale sociale		102.500	102.500
Riserva Legale		200	200
Riserva sovrapprezzo azioni		94.484	94.484
Altre riserve		88.488	87.928
Risultati portati a nuovo		(294.549)	(255.777)
Totale patrimonio netto di Gruppo		(8.877)	29.335
Patrimonio netto delle interessenze di minoranza		340	1.511
Totale Patrimonio netto	33	(8.537)	30.846
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	34	1.051.467	1.037.656
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	<i>410.885</i>	<i>387.015</i>
Fondo TFR	36	10.035	11.318
Imposte differite passive	24	12.876	15.858
Fondi per rischi ed oneri	37	12.459	14.101
Altre passività	38	3.360	7.158
Totale passività non correnti		1.090.197	1.086.091
Passività correnti			
Debiti commerciali e altri debiti	39	254.668	267.798
Finanziamenti a breve termine	34	34.389	34.286
Quota a breve termine dei finanziamenti a lungo termine	34	19.857	20.165
Debiti per imposte	40	779	4.458
Altre passività	41	202.895	199.623
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	<i>1.465</i>	<i>1.623</i>
Totale passività correnti		512.588	526.330
Totale passività e patrimonio netto		1.594.248	1.643.267

Prospetto del Rendiconto Finanziario Consolidato

(Migliaia di Euro)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Utile (perdita) prima delle imposte	(32.299)	(19.715)
Ammortamenti	98.262	100.825
Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	11.950	12.362
Svalutazioni delle attività materiali ed immateriali	19.987	189
Risultati delle attività valutate con il metodo del PN	58	211
Accantonamenti ai fondi relativi al personale, altri fondi e altre poste non monetarie	(397)	951
(Proventi) oneri finanziari	84.343	89.828
Flussi (impieghi) di cassa della gestione corrente	181.904	184.651
Variazione dei Crediti commerciali	(21.072)	(24.986)
Variazione delle Rimanenze	(2.337)	45
Variazione dei debiti commerciali	(13.130)	(623)
Variazione delle altre attività e passività	(384)	(7.453)
Imposte pagate	(6.298)	(1.603)
Flussi (impieghi) di cassa generati dalla gestione operativa	138.683	150.031
Investimenti in attività immateriali	(13.285)	(13.357)
Investimenti in attività materiali	(24.559)	(33.095)
Investimenti in attività finanziarie non correnti	0	(206)
Variazioni di altre attività non correnti	0	0
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	(4.457)	(15.808)
Flussi (impieghi) di cassa generati da attività di investimento	(42.301)	(62.466)
Accensioni di finanziamenti a medio/lungo termine	1.900	800
Rimborsi di finanziamenti a medio/lungo termine	(14.965)	(13.763)
Variazione netta dei finanziamenti per leasing	(1.266)	(1.537)
Variazione netta dei finanziamenti a breve termine	0	(300)
Aumenti di capitale di competenza delle interessenze di minoranza	0	0
Interessi netti pagati	(56.000)	(63.377)
Flussi (impieghi) di cassa generati da attività finanziarie	(70.331)	(78.177)
Incremento (decremento) della disponibilità in cassa e banche	26.051	9.388
Liquidità all'inizio del periodo	113.692	104.304
Liquidità alla fine del periodo	139.743	113.692

Gli effetti dei flussi relativi a operazioni non ricorrenti sono evidenziati nella nota 44.

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Capitale Sociale	Riserva Legale	Riserva Sovrapprezzo	Altre Riserve	Risultati portati a nuovo	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Interessenze di minoranza	Totale Patrimonio netto
Patrimonio netto al 31 dicembre 2013 (rettificato)	33	102.500	200	94.484	(1.638)	(253.120)	(57.574)	1.174	(56.400)
Utili (perdite) attuariali su piani per i dipendenti a benefici definiti		-	-	-	-	(1.318)	(1.318)	(2)	(1.320)
Risultato dell'esercizio		-	-	-	-	(1.339)	(1.339)	340	(999)
Risultato Complessivo dell'esercizio		-	-	-	-	(2.657)	(2.657)	338	(2.319)
Distribuzione dividendi		-	-	-	-	-	-	-	-
Rinuncia finanziamento soci		-	-	-	89.080	-	89.080	-	89.080
Altri movimenti		-	-	-	486	-	486	(1)	485
Operazioni con gli azionisti	33	-	-	-	89.566	-	89.566	(1)	89.565
Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	33	102.500	200	94.484	87.928	(255.777)	29.335	1.511	30.846
Utili (perdite) attuariali su piani per i dipendenti a benefici definiti		-	-	-	-	327	327	1	328
Risultato dell'esercizio		-	-	-	-	(39.820)	(39.820)	109	(39.711)
Risultato Complessivo dell'esercizio		-	-	-	-	(39.493)	(39.493)	110	(39.383)
Distribuzione dividendi		-	-	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti		-	-	-	560	721	1.281	(1.281)	-
Operazioni con gli azionisti	33	-	-	-	560	721	1.281	(1.281)	-
Patrimonio netto al 31 dicembre 2015	33	102.500	200	94.484	88.488	(294.549)	(8.877)	340	(8.537)

GRUPPO SISAL GROUP

Note esplicative

al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

1. Informazioni generali

Sisal Group S.p.A. (di seguito “**Sisal Group**”, la “**Società**” o la “**Capogruppo**”) è una società, costituita e domiciliata in Italia, con sede legale e amministrativa in Milano, in Via Tocqueville, n° 13, e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. L’attuale denominazione sociale è stata adottata nel mese di dicembre 2013; in precedenza la Società era denominata Sisal Holding Istituto di Pagamento S.p.A.

La Società e le sue controllate (congiuntamente il “**Gruppo**”) operano principalmente: *i*) nel settore dei giochi, prevalentemente sulla base di concessioni per la raccolta di giocate dei concorsi a pronostici, scommesse ippiche e sportive, del gioco lecito tramite gli apparecchi da intrattenimento “**ADI**”; e *ii*) nel settore dei servizi di incasso e pagamento, sulla base di apposita autorizzazione rilasciata da Banca d’Italia e commercializzazione di ricariche telefoniche e contenuti televisivi.

Il socio unico della Società è Gaming Invest S.à.r.l (“Gaming Invest”), una società partecipata indirettamente, per il tramite di veicoli societari, da fondi promossi dai gruppi Apax, Permira, Clessidra, dai signori Rodolfo Molo e Malvina Molo, nonché da alcuni ex *manager* della Società.

Il presente Bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Sisal Group S.p.A. in data 29 marzo 2016.

2. Sintesi dei Principi Contabili

2.1 Base di preparazione

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto in accordo con gli IFRS, intendendosi per tali tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli “*International Accounting Standards*” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“*International Reporting Interpretations Committee*” (IFRIC), precedentemente denominate “*Standing Interpretations Committee*” (SIC) che, alla data di chiusura dei bilanci consolidati, siano state oggetto di omologazione da parte dell’Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. Gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto in migliaia di Euro, che rappresenta la valuta dell’ambiente economico prevalente in cui opera il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 - *Presentazione del bilancio*:

- il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata è stato predisposto classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il prospetto di conto economico complessivo consolidato – la cui analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi - comprende, oltre al risultato dell'esercizio, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;

il prospetto di rendiconto finanziario consolidato è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto". Nel prospetto di rendiconto finanziario i flussi di cassa generati dalla gestione operativa del Gruppo escludono gli effetti derivanti dalle fluttuazioni dei debiti per montepremi dei giochi gestiti che trovano contropartita in disponibilità liquide vincolate, in quanto i flussi di cassa generati dalla vendita dei vari concorsi e destinati, per obbligo concessorio, alla liquidazione dei premi vengono depositati in conti correnti dedicati. Ciò permette una più chiara rappresentazione dei flussi di cassa relativi alla liquidità effettivamente disponibile per il Gruppo, escludendo le dinamiche finanziarie correlate al pagamento di premi che riguardano liquidità con vincolo specifico di destinazione; di conseguenza la liquidità all'inizio ed alla fine dell'esercizio esposta nel prospetto di rendiconto finanziario trova corrispondenza esclusivamente con la voce Disponibilità liquide e mezzi equivalenti del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria dalla quale sono stati esclusi i conti vincolati per montepremi, classificati in una voce dedicata del Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria.

2.2 Continuità aziendale

L'esercizio 2015 chiude con una perdita di Euro 39.711 migliaia, il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 risulta pertanto negativo per Euro 8.537 migliaia e il capitale circolante netto a tale data è negativo per Euro 158.273 migliaia. La perdita dell'esercizio si è incrementata di circa 39 milioni di Euro rispetto a quella dell'esercizio precedente che beneficiava di proventi netti non ricorrenti per circa 17,7 milioni di Euro. Per contro, il risultato dell'esercizio 2015 è impattato da oneri netti non ricorrenti per circa 19,5 milioni di Euro, prevalentemente relativi alla svalutazione parziale dell'avviamento determinata sulla base del cd. *Impairment test*.

Per quanto riguarda il capitale circolante, occorre segnalare che il *business* del Gruppo è caratterizzato da un ciclo finanziario in forza del quale i flussi di cassa da retrocedere ai *partner* ed allo Stato vengono acquisiti dalla rete anticipatamente rispetto al relativo obbligo di versamento; pertanto, la presenza di un capitale circolante negativo deve considerarsi fisiologica per il Gruppo.

Con riferimento alla struttura del debito deve essere evidenziato che la Società ha in essere ancora un finanziamento ottenuto dalla controllante Gaming Invest S.à.r.l. per un ammontare pari, al 31 dicembre

2015, a 411,0 milioni di Euro, subordinato alle obbligazioni derivanti dal contratto *Senior Credit Agreement* sottoscritto con le banche e dal prestito obbligazionario emesso, entrambi con scadenza prevista nel mese di settembre 2017. In particolare, per il suddetto finanziamento definito "Shareholder Loan C" il pagamento di una quota degli interessi dovuti può essere differito per l'intera durata del finanziamento a richiesta della parte finanziata, pertanto le relative caratteristiche contrattuali previste per il rimborso e per la liquidazione degli interessi facilitano il Gruppo nel far fronte al fabbisogno finanziario legato alla gestione operativa e alle obbligazioni contratte.

La significativa presenza del socio unico tra i finanziatori del Gruppo consente maggiore flessibilità nella definizione delle politiche di gestione del capitale e dell'equilibrio tra capitale di rischio e debito come evidenziato nel dettaglio nella seguente tabella:

	Al 31 dicembre			
(In migliaia di Euro e percentuale su finanziamenti e patrimonio netto)	2015		2014	
Finanziamenti a lungo termine	640.582		650.641	
Finanziamenti a breve termine e quota a breve termine di finanziamenti a lungo termine	54.246		54.451	
Finanziamenti da terzi	694.828	63,3%	705.092	62,8%
Shareholder Loan	410.885		387.015	
Finanziamenti da socio unico	410.885	37,4%	387.015	34,5%
Patrimonio netto	(8.537)	(0,8%)	30.846	2,7%
Totale finanziamenti e patrimonio netto	1.097.175	100,0%	1.122.953	100,0%

L'esercizio 2015, pur in un contesto di parziale deterioramento delle condizioni normative di riferimento (con particolare riguardo al settore dei Giochi) ha consuntivato livelli di redditività lorda ed operativa (sterilizzati gli impatti degli oneri non ricorrenti) sostanzialmente allineati a quelli del 2014 e complessivamente in crescita rispetto alle stime formulate all'inizio dell'esercizio.

Tali tendenze risultano confermate anche dalle ultime proiezioni elaborate dal management con riferimento in particolare all'esercizio in corso e al successivo, con conseguente progressiva riduzione dell'indebitamento netto e rispettando i parametri finanziari previsti dai contratti di finanziamento in essere. È stata peraltro avviata dal management del Gruppo un'analisi finalizzata alla definizione di un progetto organico e complessivo di rifinanziamento conformemente alle esigenze aziendali.

Sulla base delle valutazioni precedentemente illustrate con particolare riferimento alla redditività attuale e attesa del Gruppo, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative disponibili, gli amministratori ritengono che vi sia la ragionevole aspettativa che il Gruppo continui la sua attività operativa in un futuro prevedibile e sarà in grado di far fronte agli impegni finanziari assunti come precedentemente descritti, e comunque per un orizzonte temporale superiore ai dodici mesi, ed hanno pertanto predisposto il presente bilancio sul presupposto della continuità aziendale.

2.3 Area di consolidamento e criteri di consolidamento

I Bilanci Consolidati includono i bilanci di esercizio della Società, nonché i bilanci di esercizio delle società controllate, approvati dai rispettivi organi amministrativi. Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2015 e 2014 sono dettagliate di seguito:

Società incluse nell'area di consolidamento				
Denominazione	Sede	Capitale sociale	% Possesso diretto e indiretto al 31 dicembre	
			2015	2014
Sisal Group S.p.A (Capogruppo)	Milano	€ 102.500.000	-	-
Sisal SpA	Milano	€ 125.822.467	99,81%	99,81%
Sisal Point SpA	Milano	€ 600.000	99,81%	99,81%
Sisal Entertainment SpA	Milano	€ 2.131.622	99,81%	99,81%
Acme S.r.l.	Santorso (VI)	€ 20.000	99,81%	99,81%
Friulgames S.r.l.	Tavagnacco (UD)	€ 100.000	99,81%	59,89%

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute negli esercizi in esame si veda la nota 6. Di seguito sono brevemente descritti i criteri seguiti per il consolidamento delle società controllate e collegate.

Imprese controllate

Nel bilancio consolidato sono inclusi i bilanci di tutte le imprese controllate. Il controllo esiste quando la capogruppo detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto oppure quando è esposta o ha diritto ai rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della capogruppo. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità controllate sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 *Aggregazioni aziendali*, secondo il metodo dell'acquisizione ("*acquisition method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività

acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;

- il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a *fair value* alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di *fair value* vengono riconosciute nel conto economico o conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un'attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel patrimonio netto;
- le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza dei soci di minoranza sono iscritte in apposite voci del bilancio; alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure in proporzione alla quota di partecipazione di minoranza nelle attività identificabili dell'entità acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione. Se le operazioni di aggregazioni attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l'interessenza che deteneva in precedenza nell'acquisita al rispettivo *fair value* alla data di acquisizione e rileva nel conto economico un eventuale utile o perdita risultante;
- le modifiche nella quota di interessenza di una controllata che non costituiscono un acquisto o una perdita di controllo sono trattate come "*equity transaction*"; pertanto, per acquisti successivi alla acquisizione del controllo e per le cessioni parziali di controllate senza perdita di controllo, l'eventuale differenza positiva o negativa tra il costo di acquisto/prezzo di cessione e la corrispondente quota di patrimonio netto contabile è rilevata direttamente nel patrimonio netto di Gruppo;
- nel caso in cui le cessioni parziali di controllate determinino la perdita del controllo, la partecipazione mantenuta è adeguata al relativo *fair value* e la rivalutazione concorre alla formazione della plusvalenza (minusvalenza) derivante dall'operazione;
- gli utili e le perdite significativi, inclusi i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati. Sono inoltre eliminati, se significativi, i rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

Imprese collegate

Le società collegate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto. Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente rilevate al costo e, successivamente all'acquisizione, rettificata dalla variazione della quota di pertinenza della partecipante nelle attività nette della partecipata. In particolare:

- il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori/minori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni di patrimonio netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono rilevate nel conto economico complessivo;
- gli utili e le perdite non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra la Società/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto, inclusa la distribuzione di dividendi, sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa.

2.4 Criteri di Valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione dei Bilanci Consolidati.

ATTIVITÀ MATERIALI

Le attività materiali sono rilevate secondo il criterio del costo e iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività pronte all'uso, degli eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie e degli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione dell'attività.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "*component approach*".

Per gli investimenti effettuati da talune società del Gruppo - nello specifico Sisal Entertainment S.p.A. - che ha esercitato l'opzione di dispensa da adempimenti per le operazioni esenti prevista dall'art. 36

bis del D.P.R. 633/72, l'Iva non recuperabile riferibile a una specifica operazione di acquisto integra il costo originario, con la conseguenza che tale onere, costituisce parte del valore del bene oggetto di capitalizzazione. Diversamente l'IVA indetraibile, calcolata sulla base del cd. coefficiente di pro rata, in quanto non determinabile in modo oggettivo alla data di acquisizione del cespite, è assimilata ad un costo generale e contabilizzata interamente nell'ambito degli altri costi operativi. Le attività materiali sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del "component approach".

La vita utile stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

Classe di attività materiale	Vita utile in anni
Fabbricati	33
Impianti	3-10
Attrezzature	3-8
Altri beni:	
- automezzi	4-5
- mobili e arredi	8
- macchine d'ufficio elettroniche	5
	minore tra la vita utile stimata del cespite e la durata del contratto di locazione
Migliorie su beni di terzi	

Qualora gli investimenti effettuati dalle società si riferiscono a beni per la gestione di giochi ottenuti tramite concessione dall'Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato e gratuitamente devolvibili al termine della stessa sono ammortizzati nel periodo più breve tra la vita utile del bene e la durata residua della concessione stessa.

L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso tenendo conto del momento effettivo in cui tale condizione si manifesta.

Beni in locazione

Le attività materiali possedute in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo e misurate al *fair value* alla data di stipula del contratto o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti di natura finanziaria. I beni in oggetto sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo nel caso in cui la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della

proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento è rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come operativi. I canoni riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

(a) Avviamento

L'avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita ed è inizialmente contabilizzato al costo, come precedentemente descritto, e successivamente assoggettato a valutazione, almeno annuale, volta a individuare l'esistenza di eventuali perdite di valore ("Impairment Test"). Non è consentito il ripristino di valore nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

(b) Altre attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevate al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile. La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

Classe di attività immateriale	Vita utile in anni
Diritti di brevetto e utilizzo delle opere dell'ingegno	3
Concessioni	Durata della concessione stessa
Licenze d'uso Software	Quote costanti in relazione al loro utilizzo
Rete fisica e rete tecnologica	11
Marchio Sisal	19
Marchio Match Point	6

I diritti e le licenze assunte in *leasing* finanziario, ovvero relativi ad accordi che, pur non assumendo la forma esplicita di un *leasing* finanziario prevedono il trasferimento sostanziale dei benefici e rischi della proprietà, sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei contributi di spettanza del conduttore, o se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, tra le attività materiali in contropartita al debito finanziario verso il locatore e ammortizzati secondo i criteri di seguito indicati.

Quando non vi è la ragionevole certezza di esercitare il diritto di riscatto, l'ammortamento è effettuato nel periodo più breve tra la durata della locazione e la vita utile del bene.

Sono inoltre capitalizzati i costi relativi allo sviluppo di nuovi prodotti e di canali di vendita, con particolare riferimento allo sviluppo software (quali per esempio quelli relativi al sito internet utilizzato per la raccolta di giochi e scommesse via web, nonché per la gestione dei servizi di pagamento on line). In accordo con quanto previsto dagli IFRS, tali costi sono stati capitalizzati in quanto si ritiene che esistano benefici economici futuri attesi collegati alla raccolta del gioco e dei servizi, anche via internet, in grado di sostenere il valore dei costi capitalizzati.

RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI

(a) Avviamento

Come precedentemente indicato, l'avviamento è sottoposto a *Impairment Test* annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

L'*impairment test* viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("**Cash Generating Units**", o "CGU") alle quali è stato allocato l'avviamento e oggetto di monitoraggio da parte del *management*. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante *dall'impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico.

Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Il valore originario dell'avviamento non può essere ripristinato qualora vengano meno le ragioni che ne hanno determinato la riduzione di valore.

(b) Attività immateriali e materiali a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicatori che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne sia esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

CREDITI COMMERCIALI E ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE

I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo. I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, a eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Nel caso di operazioni di *factoring* di crediti commerciali che non prevedono il trasferimento, in capo al *factor*, dei rischi e dei benefici connessi ai crediti ceduti (il Gruppo rimane, pertanto, esposto al rischio di insolvenza e ritardato pagamento – c.d. cessioni *pro-solvendo*) l'operazione viene assimilata all'accensione di un finanziamento garantito dal credito oggetto di cessione. In tale circostanza, il credito ceduto rimane rappresentato nella situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo fino al

momento dell'incasso da parte del *factor* e, in contropartita dell'eventuale anticipazione ottenuta dal *factor*, viene iscritto un debito di natura finanziaria. Il costo finanziario per le operazioni di *factoring* è rappresentato da interessi sugli ammontari anticipati imputati a conto economico nel rispetto del principio della competenza, che vengono classificati fra gli oneri finanziari. Le commissioni che maturano su cessioni pro-solvendo sono incluse fra gli oneri finanziari, mentre le commissioni su cessioni pro-soluto sono classificate fra gli altri costi operativi.

Le perdite di valore su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale degli stimati futuri flussi finanziari e rilevato a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

Le attività finanziarie, relative a strumenti finanziari non-derivati, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che la Società ha l'intenzione e la capacità di detenere sino a scadenza sono classificate come "attività finanziarie detenute fino alla scadenza". Tali attività sono valutate secondo il metodo del costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, rettificato in caso di riduzione di valore. Nel caso di perdite di valore si applicano gli stessi principi sopra descritti in relazione ai finanziamenti e crediti.

Le altre attività disponibili per la vendita, incluse le partecipazioni in altre imprese costituenti attività finanziarie disponibili per la vendita, sono valutate al *fair value*, se determinabile, e gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente agli altri componenti dell'utile (perdita) complessivo fintantoché esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli altri componenti dell'utile (perdita) complessivo precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo. Le altre partecipazioni non quotate classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" per le quali il *fair value* non è determinabile in maniera attendibile sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore da iscrivere a conto economico consolidato, secondo quanto disposto dallo IAS 39.

I dividendi ricevuti da partecipazioni in altre imprese sono inclusi nella voce proventi finanziari.

RIMANENZE

Le rimanenze di magazzino di schede di gioco, rotoli di carta per i terminali di gioco sono iscritte al minore tra il costo di acquisto, determinato utilizzando il metodo del costo medio ponderato, e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Le rimanenze di magazzino delle parti di ricambio dei terminali di gioco sono iscritte al costo medio ponderato determinato sulla base dei prezzi di acquisto.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo mediante la costituzione di un apposito fondo, iscritto a diretta diminuzione della corrispondente voce attiva.

Le rimanenze delle carte virtuali e fisiche per ricariche telefoniche e contenuti televisivi sono iscritte al costo medio ponderato determinato sulla base dei prezzi di acquisto.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Tra le disponibilità liquide sono separatamente esposte le disponibilità liquide vincolate relative ai flussi di cassa generati dalla vendita dei vari concorsi e destinate, per obbligo concessorio, alla liquidazione dei premi. Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide iscritte, a secondo della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato.

FINANZIAMENTI ED ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

I finanziamenti e le altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo quelle con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelle per le quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Le passività finanziarie sono contabilizzate alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi agli strumenti stessi.

CONVERSIONE DI OPERAZIONI DENOMINATE IN VALUTA DIVERSA DALLA VALUTA FUNZIONALE

Le operazioni in valuta diversa da quella funzionale dell'entità che pone in essere l'operazione sono tradotte utilizzando il tasso di cambio in essere alla data della transazione. Gli utili e le perdite su

cambi generate dalla chiusura della transazione oppure dalla conversione effettuata a fine anno delle attività e delle passività in valuta diversa dall'Euro sono iscritte a conto economico.

STOCK OPTIONS

I piani di stock option e le altre operazioni remunerate con strumenti rappresentativi di capitale, ove presenti, sono contabilizzati in linea con quanto previsto dall'IFRS 2 distinguendo tra i piani che prevedono il regolamento mediante emissione di strumenti rappresentativi di capitale e i piani che prevedono il loro regolamento attraverso pagamenti in denaro sulla base del valore delle opzioni assegnate.

Il *fair value* è determinato alla data di concessione ("*grant date*") e determina l'iscrizione del costo, nella voce di conto economico "costo del personale", sulla base del periodo di maturazione delle opzioni. La contropartita è rappresentata da una riserva di patrimonio netto nel caso in cui la prestazione resa dal dipendente sia remunerata effettivamente con strumenti di capitale o nel caso in cui le azioni assegnate in opzione siano della controllante; alla registrazione del costo corrisponde invece l'iscrizione di un debito quando l'operazione con pagamento basato su azioni sia regolata per cassa.

BENEFICI PER I DIPENDENTI

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi con contribuzione definita e programmi con benefici definiti.

Nei programmi con contribuzione definita gli oneri contributivi sono imputati al conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile ("**TFR**"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico complessivo di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*.

Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettati a valutazione attuariale.

A seguito dell'adozione, a partire dal primo gennaio 2013, della versione rivista del principio IAS 19 (Benefici per i dipendenti), la rilevazione delle variazioni degli utili/perdite attuariali è iscritta fra le altre componenti del conto economico complessivo consolidato.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi e oneri sono stanziati per coprire perdite od oneri, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo, determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato come interesse passivo.

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi sono inizialmente rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto al netto dei ribassi e degli sconti. I ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento al valore della prestazione resa alla data di chiusura del bilancio.

I ricavi relativi alla vendita di beni sono riconosciuti quando la società ha trasferito all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni.

In accordo con quanto previsto dagli IFRS, i corrispettivi riscossi per conto terzi, come nei rapporti di agenzia che non determinano un incremento del patrimonio netto della società, sono esclusi dai ricavi che sono rappresentati invece esclusivamente dall'aggio maturato sulla transazione. In particolare i costi relativi all'acquisto di ricariche telefoniche e di contenuti televisivi sono esposti a rettifica dei relativi ricavi lordi per riflettere il fatto che, in queste transazioni, il Gruppo matura come ricavo solo il differenziale tra il prezzo di vendita e il costo nominale della scheda.

PROVENTI DA GESTIONE SCOMMESSE A QUOTA FISSA

La raccolta connessa alle scommesse a quota fissa viene inizialmente contabilizzata come una passività finanziaria in accordo con quanto previsto dallo IAS 39 alla data di accettazione della scommessa stessa. Le variazioni successive del valore della passività finanziaria sono riconosciute nel conto economico nella voce proventi da gestione scommesse a quota fissa fino alla data del verificarsi dell'evento oggetto della scommessa.

COSTI DI ACQUISTO DI BENI E DI PRESTAZIONI DI SERVIZI

Sono rilevati a Conto Economico secondo il principio della competenza. I costi sostenuti da Sisal Entertainment S.p.A., che ha esercitato l'opzione di dispensa da adempimenti per le operazioni esenti prevista dall'art. 36 bis del D.P.R. 633/72, sono esposti a conto economico inclusivi del valore dell'IVA non recuperabile. Diversamente l'IVA indetraibile, calcolata sulla base del cd. coefficiente di pro rata, in quanto non determinabile in modo oggettivo alla data della specifica transazione, è assimilata a un costo generale e contabilizzata nell'ambito degli altri costi operativi.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito sono stanziare sulla base di una previsione dell'onere fiscale dell'esercizio con riferimento alla normativa in vigore. Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti per imposte".

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, a eccezione dell'avviamento in sede di rilevazione iniziale e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile.

Le imposte differite attive e passive sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto. Il saldo della compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Imposte differite attive", se passivo, alla voce "Imposte differite passive". Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le Imposte differite attive e passive sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee sottostanti saranno realizzate o estinte, purché già approvate alla data di bilancio.

Eventuali oneri legati a vertenze con le autorità fiscali sono esposti per la parte relativa all'imposta evasa e alle corrispondenti sanzioni nella voce "imposte".

RISULTATO PER AZIONE

(a) Risultato per azione - base

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

(b) Risultato per azione – diluito

Il risultato diluito per azione è calcolato dividendo il risultato di pertinenza del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre il risultato di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

2.5 Principi contabili di recente emanazione

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di prima adozione e applicabili

Nell'esercizio 2015 il Gruppo ha adottato i seguenti principi contabili ed emendamenti:

- Emendamento allo IAS 19 (Benefici per i dipendenti): Piani a Benefici Definiti - Contributi da dipendenti. In data 17 dicembre 2014 è stato emesso il Regolamento UE n. 29-2015 che ha recepito a livello comunitario alcune modifiche allo IAS 19 che hanno l'obiettivo di chiarire come rilevare i contributi versati dai dipendenti nell'ambito di un piano a benefici definiti.

- Miglioramenti agli IFRS (ciclo 2010–2012)
In data 17 dicembre 2014 è stato emesso il Regolamento UE n. 28-2015 che ha recepito a livello comunitario alcuni miglioramenti agli IFRS per il periodo 2010-2012. In particolare, le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti sono le seguenti:
 - “Modifica all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni”: è stata chiarita la definizione di “condizioni di maturazione” e sono state introdotte le definizioni di “condizioni di servizio” e di “condizioni di risultato”;
 - “Modifica all'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali”: la modifica chiarisce le modalità di contabilizzazione del “corrispettivo potenziale” in un'aggregazione aziendale;
 - “Modifica all'IFRS 8 - Settori operativi”: la modifica introduce un'ulteriore informativa da presentare in bilancio sulle valutazioni effettuate dalla direzione aziendale nell'aggregazione dei segmenti operativi;
 - “Modifica allo IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari (Metodo della rideterminazione del valore - rideterminazione proporzionale del fondo ammortamento);

- “Modifica allo IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (Dirigenti con responsabilità strategiche);
 - “Modifica allo IAS 38 – Attività immateriali (Metodo della rideterminazione del valore - rideterminazione proporzionale dell’ammortamento accumulato).
- Miglioramenti agli IFRS (ciclo 2011-2013)
 In data 18 dicembre 2014 è stato emesso il Regolamento UE n. 1361-2014 che ha recepito a livello comunitario alcuni miglioramenti agli IFRS per il periodo 2011-2013. In particolare, le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti sono le seguenti:
 - “Modifica all’IFRS 3 – Aggregazioni aziendali”; la modifica chiarisce che l’IFRS 3 non è applicabile per rilevare gli effetti contabili relativi alla formazione di un joint arrangement (IFRS 11);
 - “Modifica all’IFRS 13 – Valutazione del fair value”; la modifica chiarisce che l’eccezione prevista dal principio di valutare le attività e le passività finanziarie su base netta si applica anche a tutti i contratti che rientrano nell’ambito di applicazione dello IAS 39/IFRS 9;
 - “Modifica allo IAS 40 – Investimenti immobiliari”.

L’adozione dei summenzionati principi ed emendamenti non ha comportato effetti significativi sul bilancio della Società.

Alla data di redazione del presente bilancio, i seguenti nuovi Principi / Interpretazioni sono stati emessi dallo IASB e non omologati dall’Unione Europea, o omologati, ma non in vigore con il bilancio chiuso al 31.12.2015.

- IFRS 14 - Regulatory deferral accounts (Contabilizzazione differita di attività regolamentare)
- Modifiche allo IAS 1 - Iniziative sull’informativa di bilancio
- Modifiche allo IAS 27 (Bilancio separato): Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato
- Contabilizzazione dell’acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto (Modifiche all’IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto)
- Modifiche allo IAS 16 (Immobili, Impianti e macchinari) e allo IAS 38 (Attività Immateriali) - Chiarimento sui metodi di ammortamento applicabili alle attività immateriali e materiali
- Modifiche all’IFRS 10 (Bilancio Consolidato) e allo IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e joint venture): Vendita o conferimento di attività tra un investitore e la sua collegata/joint venture
- Miglioramenti agli IFRS (ciclo 2012–2014)
- IFRS 15 (Revenue from Contracts with Customers)
- IFRS 9 (Strumenti finanziari)

Gli eventuali impatti sul bilancio derivanti da dette modifiche sono in corso di valutazione.

3. Gestione dei Rischi Finanziari

Le attività del Gruppo sono esposte al rischio di mercato - definito come rischio di cambio, di tasso d'interesse e di banco – al rischio di liquidità, al rischio di credito ed al rischio di capitale.

La strategia di *risk management* del Gruppo è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle *performance* finanziarie del Gruppo. Ove ritenuto necessario, alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. La gestione del rischio è centralizzata nella funzione di tesoreria che identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo, in particolare con la funzione gestione rischio. La funzione di tesoreria fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti il rischio tasso di interesse, il rischio cambio e l'utilizzo di strumenti derivati e non derivati.

RISCHIO DI MERCATO

Rischio su tassi di cambio

Il Gruppo è attivo sul mercato Italiano ed è pertanto limitatamente esposto al rischio di cambio, con riferimento esclusivamente a forniture per importi non significativi di parti di ricambio di attrezzature di gioco acquistate in valuta diversa dall'Euro (prevalentemente USD e GBP).

Rischi su tassi di interesse

Il Gruppo è esposto a rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse in quanto ricorre ad un mix di strumenti di debito in funzione della natura dei fabbisogni finanziari.

In particolare il Gruppo fa normalmente ricorso all'indebitamento a breve termine per finanziare il fabbisogno di capitale circolante e a forme di finanziamento a medio e lungo termine per la copertura degli investimenti effettuati e correlati al *business*, nonché delle operazioni straordinarie. Le passività finanziarie che espongono il Gruppo al rischio di tasso di interesse sono per la maggior parte finanziamenti indicizzati a tasso variabile a medio/lungo termine. In particolare, in base all'analisi dell'indebitamento del Gruppo, si rileva che il 38% dell'indebitamento a medio/lungo e a breve termine al 31 dicembre 2015 è a tasso variabile.

Si veda anche la successiva nota 34 per ulteriori dettagli.

Con riferimento al rischio di tasso d'interesse, è stata elaborata un'analisi di sensitività per determinare l'effetto sul conto economico e sul patrimonio netto che deriverebbe da una ipotetica variazione positiva e negativa di 100 bps rispetto a quelli effettivamente rilevati in ciascun periodo.

L'analisi è stata effettuata avendo riguardo principalmente alle seguenti voci:

- disponibilità liquide ed equivalenti, con esclusione dei conti vincolati al pagamento delle vincite;

- passività finanziarie a breve e medio/lungo termine, in connessione con gli strumenti derivati a essi collegati, ove esistenti.

Con riferimento alle disponibilità liquide ed equivalenti è stato fatto riferimento alla giacenza media e al tasso di rendimento medio del periodo, mentre per quanto riguarda le passività finanziarie a breve e medio/lungo termine, l'impatto è stato calcolato in modo puntuale. Non sono stati inclusi in questa analisi i debiti finanziari regolati a tasso fisso inoltre gli importi indicati non considerano eventuali impatti fiscali.

		2015			
		Conto Economico		Patrimonio netto	
(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015	+1% utile / (perdita)	-1% utile / (perdita)	+1% utile / (perdita)	-1% utile / (perdita)
Indebitamento finanziario netto	(278.861)	(2.988)	2.988	(2.988)	2.988
Totale	(278.861)	(2.988)	2.988	(2.988)	2.988

		2014			
		Conto Economico		Patrimonio netto	
(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	+1% utile / (perdita)	-1% utile / (perdita)	+1% utile / (perdita)	-1% utile / (perdita)
Indebitamento finanziario netto	(311.769)	(3.463)	3.463	(3.463)	3.463
Totale	(311.769)	(3.463)	3.463	(3.463)	3.463

Rischio di banco

L'elaborazione delle quote, ovvero il processo di allibramento (*bookmaking*), è l'attività che riguarda la definizione delle quote per le scommesse a quota fissa, che rappresentano di fatto un contratto tra il *bookmaker* (banco), che si impegna a pagare un importo predeterminato (quota) e il giocatore, che accetta la proposta del banco e decide l'importo della sua giocata nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

Il rischio implicito in questa attività è gestito dal Gruppo attraverso l'attività sistematica e professionale del proprio staff di quotisti della "funzione gestione rischio", che si avvale anche di consulenze esterne all'organizzazione ai fini di una corretta determinazione delle quote e della limitazione della possibilità di gioco speculativo.

RISCHI DI LIQUIDITÀ

Per rischio di liquidità si intende il rischio di non poter adempiere alle proprie obbligazioni, presenti o future, a causa dell'insufficienza di mezzi finanziari disponibili. Il Gruppo gestisce tale rischio attraverso la ricerca di un equilibrio fra le uscite di cassa e le fonti di finanziamento a breve e a lungo termine e la distribuzione graduale e omogenea nel tempo delle scadenze della provvista a medio e lungo termine. In particolare, una gestione prudente del rischio di liquidità implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Al 31 dicembre 2015 non sussistono linee di credito deliberate e non utilizzate. Si segnala inoltre che, come commentato di seguito, nell'ambito del finanziamento Senior Credit Agreement il Gruppo dispone di una linea di credito di tipo *revolving*, di importo complessivo pari a Euro 34.286 migliaia, che deve essere estinta entro il 30 settembre 2017. Al 31 dicembre 2015 tale linea risulta completamente utilizzata.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle passività finanziarie al 31 dicembre 2015 e 2014.

(in migliaia di Euro)	Esborsi previsti				
	Al 31 dicembre 2015	Fino a tre mesi	oltre tre mesi-fino ad un anno	Oltre un anno-fino a cinque anni	Oltre i cinque anni
Debiti verso banche ed altri finanziatori	694.828	5.815	14.145	682.523	-
Debiti commerciali	254.668	209.863	43.693	1.171	-
Altri debiti	203.370	155.059	44.950	3.360	-
Totale	1.152.866	370.737	102.788	687.054	-

(in migliaia di Euro)	Esborsi previsti				
	Al 31 dicembre 2014	Fino a tre mesi	oltre tre mesi-fino ad un anno	Oltre un anno-fino a cinque anni	Oltre i cinque anni
Debiti verso banche ed altri finanziatori	705.092	5.673	14.389	696.650	-
Debiti commerciali	267.798	227.577	40.221	-	-
Altri debiti	201.949	160.445	30.899	10.605	-
Totale	1.174.839	393.695	85.509	707.255	-

I flussi indicati per i finanziamenti si riferiscono esclusivamente ai rimborsi delle quote capitali. Gli esborsi effettivi saranno incrementati degli oneri finanziari riconosciuti sulla base dei tassi applicati ai vari finanziamenti e riepilogati nella successiva nota 34. La voce *Debiti verso banche ed altri finanziatori* è espressa al netto del valore del finanziamento ottenuto dal socio unico Gaming Invest S.à.r.l pari 411 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 (387 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), i cui pagamenti sono comunque subordinati ai pagamenti previsti per il *Senior Credit Agreement* e per il prestito obbligazionario *Senior Secured*.

La tabella non riporta, inoltre, gli esborsi connessi ai debiti tributari che verranno versati all'erario sulla base delle scadenze previste dalla normativa vigente.

Nel corso degli esercizi in esame il Gruppo ha rispettato tutte le condizioni contrattuali previste dai finanziamenti in essere.

RISCHIO DI CREDITO

Il potenziale rischio nei rapporti commerciali esistenti essenzialmente con le ricevitorie, in base a contratti di *partnership*, è garantito da apposite procedure di selezione dei punti vendita, di assegnazione di limiti operativi di raccolta sul terminale da gioco e da un controllo quotidiano della dinamica del credito che prevede il blocco del terminale in caso di insoluto e la revoca dell'autorizzazione a operare come ricevitoria SISAL nel caso di recidività delle inadempienze.

Il potenziale rischio nei rapporti commerciali esistenti con le agenzie gestite da soggetti terzi, in base a contratti di *partnership*, e con soggetti gestori di apparecchi da intrattenimento, incaricati della raccolta del cd. gioco lecito per conto del Gruppo, è garantito dal rilascio di effetti cambiari o fidejussioni al momento della stipula del contratto; tali rapporti sono inoltre oggetto di monitoraggio e revisione periodica da parte del Gruppo.

Il credito di gioco concesso eventualmente a singoli giocatori, come da procedure interne, è soggetto all'esame e all'autorizzazione della direzione aziendale in base a valutazioni di carattere tecnico-commerciale.

L'ammontare delle attività finanziarie ritenute di dubbia recuperabilità è coperto da opportuni stanziamenti al fondo svalutazione crediti.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione dei crediti correnti verso clienti al 31 dicembre 2015, e 2014 raggruppate per macro classi di rischio omogeneo:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Crediti verso Enti Pubblici	24.695	26.726
Crediti verso Ricevitorie ed esercenti	176.803	163.555
Crediti verso Agenzie	11.684	12.377
Crediti verso Gestori	18.310	16.008
Altri crediti	10.795	11.736
Fondo svalutazione crediti	(60.552)	(55.611)
Totale	181.737	174.792

- I *Crediti verso enti pubblici* includono i crediti verso l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli derivanti dalla gestione dei giochi effettuata secondo quanto previsto dalle specifiche concessioni, i crediti derivanti dalle anticipazioni effettuate per conto dell'Ente concedente nell'ambito della gestione del gioco Totip e crediti verso l'Amministrazione Pubblica per pratiche di rimborso già avviate alla data di chiusura dell'esercizio per le quali sarà definita la liquidazione nel breve periodo; per tali posizioni non si ritiene esista una reale esposizione al rischio di credito;
- I *Crediti verso ricevitorie ed esercenti* includono principalmente i crediti risultanti dalla raccolta del gioco e dei pagamenti e altri servizi riferita agli ultimi giorni dell'esercizio e i relativi crediti per insoluti generatisi nei periodi precedenti a fronte dei flussi automatizzati degli incassi settimanali non andati a buon fine. La numerosità dei clienti ricevitori espone il Gruppo al rischio di irrecuperabilità parziale del credito che, sulla base di adeguate valutazioni degli Amministratori, è stato debitamente coperto da apposito fondo svalutazione crediti commerciali;
- I *Crediti verso agenzie* si riferiscono principalmente ai crediti verso i soggetti terzi al Gruppo che gestiscono alcune delle agenzie per la raccolta delle scommesse ippiche e sportive sulla base di accordi di *partnership*; la rilevanza dei singoli rapporti, alcuni dei quali ereditati attraverso operazioni di acquisto di rami d'azienda, richiede un costante monitoraggio degli stessi e lo

stanziamento di poste rettificative in relazione a talune situazioni di criticità, per lo più gestite attraverso piani di rientro concordati;

- I *Crediti verso gestori* includono principalmente i crediti risultanti dalla raccolta del gioco lecito tramite apparecchi da intrattenimento, inclusivi del prelievo erariale unico (PREU) che il concessionario Sisal Entertainment S.p.A. è tenuto a versare periodicamente all'erario; la numerosità di tali soggetti e la rilevanza delle somme raccolte espone il Gruppo al rischio di irrecuperabilità parziale del credito che, sulla base di adeguate valutazioni degli Amministratori, è stato debitamente coperto da apposito fondo svalutazione crediti commerciali;
- la voce *Altri crediti* include crediti assicurativi, crediti verso dipendenti e altri crediti residuali non rientranti nelle precedenti classi. Per tale categoria di credito non risultano al Gruppo profili di rischio significativo.

Da tale analisi sono stati esclusi i crediti tributari per i quali non si ritiene esista un profilo di rischio significativo.

Esposizione al rischio

Nella seguente tabella è dettagliata l'esposizione al rischio di credito, con riferimento alla relativa anzianità:

Composizione credito per scadenza						
	Al 31 dicembre 2015	a scadere	scaduto entro 90 giorni	scaduto tra 90 e 180 giorni	scaduto oltre 180 giorni	
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Crediti commerciali	204.854	106.525	22.013	9.632	66.682	
Fondo svalutazione crediti	(60.455)	-	(3.102)	(2.923)	(54.430)	
Valore netto	144.399	106.525	18.911	6.709	12.252	
Altri crediti	37.435	35.784	-	73	1.577	
Fondo svalutazione crediti	(96)	(67)	-	-	(29)	
Valore netto	37.338	35.718	-	73	1.548	
Totale	181.737	142.243	18.911	6.783	13.800	

Composizione credito per scadenza						
	Al 31 dicembre 2014	a scadere	scaduto entro 90 giorni	scaduto tra 90 e 180 giorni	scaduto oltre 180 giorni	
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Crediti commerciali	190.754	108.580	14.273	5.905	61.996	
Fondo svalutazione crediti	(55.479)	-	(3.837)	(2.769)	(48.872)	
Valore netto	135.276	108.580	10.436	3.136	13.124	
Altri crediti	39.649	37.863	1.321	-	464	
Fondo svalutazione crediti	(132)	(103)	-	-	(29)	
Valore netto	39.516	37.760	1.321	-	435	
Totale	174.792	146.340	11.757	3.136	13.559	

Il Gruppo presenta uno scaduto non svalutato per il quale non ritiene sussista una reale criticità nel recupero. Come già ricordato, il Gruppo monitora il rischio di credito esistente essenzialmente con le ricevitorie, grazie ad apposite procedure di selezione dei punti vendita, di assegnazione di limiti operativi di raccolta sul terminale da gioco e da un controllo quotidiano della dinamica del credito che

prevede il blocco del terminale in caso di insoluto e la revoca dell'autorizzazione ad operare come ricevitoria SISAL nel caso di recidività delle inadempienze.

RISCHIO DI CAPITALE

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di garantire rendimenti ai soci e benefici agli altri portatori di interesse, salvaguardando la continuità aziendale.

Il dimensionamento dell'indebitamento, derivante dall'operazione di ingresso dei fondi di investimento nell'azionariato, è stato a suo tempo deciso sulla base della valutazione delle capacità del Gruppo di generare costantemente flussi reddituali e finanziari adeguati alle esigenze di rimborso dello stesso e di soddisfacimento dei relativi oneri ma anche di autofinanziamento delle attività ordinarie e degli investimenti per lo sviluppo del business.

In questo contesto va ricordato che il Gruppo ha in essere un finanziamento ottenuto dalla controllante Gaming Invest S.à.r.l., subordinato alle obbligazioni derivanti dal contratto *Senior Credit Agreement* sottoscritto con le banche e dal prestito obbligazionario *Senior Secured* emesso; le caratteristiche contrattuali di questo finanziamento ottenuto da Gaming Invest S.à.r.l., in termini di condizioni di rimborso e di liquidazione degli interessi, facilitano il Gruppo nel far fronte al fabbisogno finanziario legato alla gestione operativa ed alle obbligazioni contratte.

Per altro in presenza di opportunità di investimento finalizzate ad accrescere il valore e la stabilità del Gruppo, la dimensione internazionale dei soci che controllano il Gruppo e le relative consistenze patrimoniali garantiscono la capacità del Gruppo stesso di cogliere tali opportunità anche attraverso il ricorso al capitale di rischio.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio precedente tale disponibilità ha comportato la rinuncia del finanziamento denominato "*Subordinated Zero Coupon Shareholder loan*" di iniziali 60 milioni di Euro oltre agli interessi maturati sino alla data della rinuncia. Tale importo ha incrementato, per circa 89 milioni di Euro, il patrimonio netto di Gruppo alla fine del 2014.

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2015 e 2014:

Al 31 dicembre 2015

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività o passività finanziaria a fair value	Totale attività o passività finanziarie	Attività e passività non finanziarie	TOTALE
Attività finanziarie correnti						-
Crediti commerciali	144.398			144.398		144.398
Altre attività (correnti e non correnti)	60.493			60.493	3.738	64.231
Disponibilità liquide vincolate	101.802			101.802		101.802
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	139.798			139.798		139.798
Totale attività	446.492			446.492	3.738	450.230
Finanziamenti (correnti e non correnti)	1.105.712			1.105.712		1.105.712
Debiti commerciali e altri debiti	254.668			254.668		254.668
Altre passività (correnti e non correnti)	203.370			203.370	2.885	206.255
Totale passività	1.563.750			1.563.750	2.885	1.566.635

Al 31 dicembre 2014

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività o passività finanziaria a fair value	Totale attività o passività finanziarie	Attività e passività non finanziarie	TOTALE
Attività finanziarie correnti				-		-
Crediti commerciali	135.276			135.276		135.276
Altre attività (correnti e non correnti)	64.342			64.342	8.902	73.244
Disponibilità liquide vincolate	90.339			90.339		90.339
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	113.692			113.692		113.692
Totale attività	403.649			403.649	8.902	412.551
Finanziamenti (correnti e non correnti)	1.092.107			1.092.107		1.092.107
Debiti commerciali e altri debiti	267.798			267.798		267.798
Altre passività (correnti e non correnti)	201.949			201.949	4.833	206.782
Totale passività	1.561.854			1.561.854	4.833	1.566.687

Negli esercizi in esame, il Gruppo non ha operato alcuna riclassificazione di attività finanziarie tra le differenti categorie.

Per i crediti e debiti commerciali ed altri crediti e debiti a breve termine si ritiene che il valore contabile sia un'approssimazione ragionevole dei rispettivi *fair value*. Alla data del 31 dicembre 2015 il valore delle *obbligazioni senior secured* sulla base della quotazione di mercato era pari a 271,6 milioni di euro a fronte dei 275 milioni di valore nominale.

STIMA DEL FAIR VALUE

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Non sussistono attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015 e 2014.

4. Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potrebbero differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

Avviamento

Il Gruppo, in accordo con i principi contabili applicati e con la procedura d'*impairment*, testa almeno annualmente se l'avviamento abbia subito una riduzione di valore. Il valore recuperabile è determinato in base al calcolo del valore d'uso. Questo calcolo richiede l'uso di stime che dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni effettuate dagli amministratori. Ulteriori dettagli sul *impairment test* sono contenuti nella nota 22.

Ammortamento delle attività materiali ed immateriali

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascun bene. La vita utile economica delle attività materiali e immateriali è determinata nel momento in cui esse vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere un impatto, tra i quali variazioni nella tecnologia. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta annualmente i cambiamenti tecnologici e di settore, le eventuali variazioni

delle condizioni contrattuali e della normativa vigente connesse all'utilizzo delle attività materiali e immateriali e il valore di recupero per aggiornare la vita utile residua. Il risultato di tali analisi può modificare il periodo di ammortamento e quindi anche la quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

Svalutazione/Ripristino degli attivi immobilizzati

Le Attività non correnti sono oggetto di verifica al fine di accertare un'eventuale riduzione di valore che, in presenza di indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero, è rilevata tramite una svalutazione del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Gruppo e sul mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, quando si ritiene che si sia generata una potenziale riduzione di valore, si procede alla sua determinazione con adeguate tecniche valutative. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la loro determinazione dipendono da fattori che possono variare nel tempo, riflettendosi nelle valutazioni e stime effettuate. Simili considerazioni in termini di esistenza di indicatori e utilizzo delle stime nell'applicazione delle tecniche valutative sono riscontrabili nelle valutazioni da effettuarsi con riferimento all'eventuale ripristino di svalutazioni fatte in esercizi precedenti.

Imposte differite attive

La contabilizzazione delle Imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione di questa posta di bilancio.

Fondi rischi

Il Gruppo accerta nei Fondi rischi le probabili passività riconducibili a vertenze con il personale, fornitori, terzi, e, in genere, gli oneri derivanti da obbligazioni assunte. La determinazione di tali accantonamenti comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi nel tempo, potendo dunque generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione del bilancio.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime relative alle perdite sul portafoglio crediti. Gli accantonamenti per le perdite attese esprimono la stima della rischiosità creditizia che scaturisce dall'esperienza passata per crediti simili, dall'analisi degli scaduti (correnti e storici) delle perdite e degli incassi, e infine dal monitoraggio dell'andamento delle condizioni economiche, correnti e prospettive, dei mercati di riferimento.

5. Concessioni e contenziosi

Con riferimento ai principali rapporti concessori e ai relativi profili di contenzioso, si riportano le seguenti principali evoluzioni.

Concessione per l'esercizio e lo sviluppo dei giochi numerici a totalizzatore nazionale

- la società Sisal S.p.A. si è aggiudicata in via definitiva il 2 aprile 2008 la gara, indetta nel luglio del 2007, per l'affidamento in concessione dell'esercizio e dello sviluppo dei giochi numerici a totalizzatore nazionale, compreso l'Enalotto, prevalendo sulle offerte presentate da Lottomatica S.p.A. e SNAI S.p.A.. La concessione ha durata pari a 9 anni e ha scadenza il 30 giugno 2018;
- in data 26 giugno 2009, dopo un iter complessivo della durata di circa due anni e all'esito positivo dei processi di verifica condotti dall'Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato (ora Agenzia delle Dogane e dei Monopoli AAMS), in particolare sull'offerta presentata da Sisal S.p.A., tra l'Amministrazione e la suddetta società è stato stipulato l'atto di convenzione che regola il rapporto di concessione;
- sul fronte giudiziale, la società ha dovuto affrontare alcuni ricorsi al tribunale amministrativo presentati dalle altre due società partecipanti alla procedura di selezione (ovvero SNAI S.p.A. e Lottomatica S.p.A.) e da altri soggetti (tra cui Stanley International Betting Limited), tendenti per la maggior parte ad ottenere l'accesso a tutta la documentazione e l'annullamento dell'aggiudicazione provvisoria e di quella definitiva. Tra questi si ricordano i ricorsi presentati da SNAI S.p.A., che ha lamentato una sottovalutazione dei punti specifici contenuti nei suoi progetti rispetto alla valutazione degli stessi punti illustrati nel progetto di Sisal S.p.A. e da Lottomatica S.p.A. per eccepire la mancata effettuazione, da parte della Commissione aggiudicatrice, della procedura di verifica di offerta c.d. anomala. Con specifico riferimento a quest'ultimo ricorso, AAMS ha comunicato in data 25 marzo 2009 la propria decisione di incaricare la Commissione di gara dell'effettuazione dell'attività istruttoria di verifica della congruità dell'offerta presentata a suo tempo dalla Società. L'effettuazione di tale verifica da parte della Commissione di selezione, completata in data 18 maggio 2009 stabilendo che l'offerta tecnica ed economica presentata da Sisal S.p.A. fosse da valutare congrua ed affidabile, ha privato di contenuto sostanziale il ricorso al TAR presentato da Lottomatica S.p.A. contro l'aggiudicazione della procedura di selezione; di conseguenza, con riferimento ai giudizi instaurati da Lottomatica S.p.A. e SNAI S.p.A. contro l'aggiudicazione definitiva della gara a favore della società del Gruppo, le ricorrenti, all'udienza tenutasi il 27 maggio 2009, hanno chiesto un termine per valutare gli esiti della procedura di verifica al fine di proporre, se del caso, motivi aggiunti successivamente presentati. In data 25 giugno 2009 e 14 luglio 2009, SNAI S.p.A. e Lottomatica S.p.A. hanno presentato memoria per motivi aggiunti avverso il provvedimento della Commissione. I procedimenti risultano allo stato ancora pendenti non essendo stata fissata udienza pubblica di discussione dei ricorsi sopra indicati. A giudizio della società, i ricorsi presentati risultano essere infondati nel merito con riferimento alle contestazioni relative alla presunta anomalia dell'offerta e, con specifico riferimento ai ricorsi presentati da SNAI S.p.A. e Stanley International Betting Limited, inammissibili in

quanto presentati da soggetti privi di interesse al ricorso a causa, nel caso di SNAI S.p.A., della posizione raggiunta nella graduatoria finale e, nel caso di Stanley International Betting Limited, della mancata partecipazione alla gara.

- Con atto di citazione notificato in data 10 luglio 2014, il Sig. Giovanni Baglivo, titolare di un contratto per la raccolta fisica del GNTN, nonché all'epoca presidente del sindacato ricevitori STS, ha contestato la debenza dei canoni previsti da detto contratto, poiché inerenti l'erogazione, da parte della Società, di servizi in parte già dovuti ai sensi della concessione e in parte privi di alcuna utilità per il titolare del punto di vendita. Sisal S.p.A. ritiene tali contestazioni prive di fondamento e ha provveduto a dare mandato ai propri legali per la predisposizione della relativa difesa. Alla prima udienza, che si è tenuta in data 25 marzo 2015, il giudice ha accolto l'eccezione, proposta da Sisal, di incompetenza tabellare della Sezione Ordinaria rimettendo la causa al Presidente per l'assegnazione della medesima alla Sezione Specializzata in Materia di Imprese. La causa è stata riassegnata a tale Sezione e fissata l'udienza per la precisazione delle conclusioni al 1 febbraio 2017.

- Con la Legge di Stabilità per il 2015, è stata prevista la delega di poteri al Ministero dell'Economia e delle Finanze per l'adozione di misure di sostegno dell'offerta di gioco nei casi in cui gli specifici prodotti abbiano denotato una perdita di raccolta e di gettito erariale, nell'arco dell'ultimo triennio, non inferiore al 15% all'anno; stante il fatto che la concessione GNTN versava in tale situazione, con l'obiettivo di arrivare ad un rilancio del prodotto più popolare e conosciuto tra quelli gestiti dal Gruppo, sono state avviate e portate a compimento le attività di finalizzazione della nuova formula di gioco del SuperEnalotto e del gioco opzionale SuperStar e le relative procedure di approvazione da parte delle Amministrazioni competenti. La nuova formula di gioco ha avuto effetto a partire dal concorso aperto in data 31 gennaio 2016.

Concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento, nonché delle attività e funzioni connesse

- nel comparto degli "Adi" opera la società controllata Sisal Entertainment S.p.A., già Sisal Slot S.p.A., che è subentrata al Sisal S.p.A. nel rapporto di concessione da quest'ultima intrattenuta con AAMS, in virtù di apposito atto aggiuntivo alla convenzione di concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento nonché delle attività e funzione connesse, stipulato in data 3 giugno 2006.

- Successivamente, con decreto direttoriale in data 6 agosto 2009, AAMS ha dettato la disciplina per l'avvio dei nuovi sistemi di gioco di cui all'art. 110, comma 6, lettera b) del TULPS (c.d. VLT), disponendo che tale attività rientra nell'oggetto delle convenzioni già vigenti per la conduzione operativa della rete degli ADI e, quindi, può essere affidata agli operatori che, come la suddetta società, ne sono già titolari. Nel 2010 Sisal Entertainment S.p.A. e AAMS hanno stipulato un atto

aggiuntivo ed integrativo della convenzione e quest'ultima è stata prorogata fino alla conclusione delle procedure occorrenti per un nuovo affidamento della concessione.

- Con avviso pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea l'8 agosto 2011 ID 2011 – 111208, AAMS ha indetto la procedura per l'affidamento della "concessione per la realizzazione e conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento previsti dall'articolo 110, comma 6, T.U.L.P.S. nonché delle attività e funzioni connesse". Sisal Entertainment S.p.A. ha partecipato alla predetta selezione, unitamente ad altri 12 candidati, ottenendo l'aggiudicazione definitiva della nuova concessione. Dodici dei tredici candidati, con l'esclusione di BPlus S.p.A., hanno sottoscritto la nuova convenzione in data 20 marzo 2013. Tale concessione ha durata novennale e scadenza il 30 marzo 2022. Sempre con riguardo al settore degli Apparecchi da Intrattenimento, AAMS, con i decreti direttoriali del 12 ottobre 2011 e del 16 dicembre 2011, ha individuato gli interventi in materia di giochi pubblici utili per assicurare le maggiori entrate previste dall'art. 2, comma 3 del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito, con modificazioni, dalla legge 14 settembre 2011, n. 148 ed anche per il settore degli ADI è stata introdotta un'addizionale pari al 6% delle vincite eccedenti l'importo di euro 500 sugli apparecchi di cui all'articolo 110 comma 6 lettera b) del T.U.L.P.S. (cd. VLT). In particolare, al fine di dare applicazione a detta addizionale, i concessionari della rete telematica degli apparecchi da divertimento ed intrattenimento, avrebbero dovuto richiedere ad AAMS, entro il 20 gennaio 2012, l'avvio del processo di verifica di conformità necessario all'adeguamento dei sistemi di gioco e avrebbero dovuto provvedere alla consegna di tutta la documentazione e delle componenti hardware e software necessarie.

Stante l'impossibilità oggettiva, senza una preventiva modifica del software dei sistemi di gioco, di dare attuazione a quanto disposto dai predetti decreti direttoriali, tutti i concessionari hanno presentato ricorso al TAR del Lazio avverso tali decreti, chiedendone la sospensione. Il TAR del Lazio, in data 25 gennaio 2012, ha confermato la sospensiva dei citati decreti, già concessa inaudita altera parte.

Il già citato Decreto Legge Fiscale ha poi previsto lo slittamento della tassazione al 1 settembre 2012. Il TAR del Lazio, adito dai concessionari anche in relazione ai disposti previsti nel merito dal Decreto Legge Fiscale, con ordinanza del 26 luglio 2012, ha ritenuto la rilevanza e la non manifesta infondatezza della questione di legittimità costituzionale, sollevata dai concessionari, in ordine al citato Decreto Legge Fiscale, disponendo la sospensione del relativo giudizio e la trasmissione degli atti alla Corte Costituzionale. All'udienza del 10 giugno 2014, la Corte ha ritenuto non fondata la questione di costituzionalità della norma; di conseguenza ed anche sulla base di nuove indicazioni emesse da AAMS, con decreto datato 6 giugno 2014, ma avente decorrenza dal quindicesimo giorno successivo alla data di deposito della sentenza della Corte Costituzionale, i concessionari hanno potuto provvedere all'applicazione dell'addizionale in argomento.

- Da molti anni il settore è interessato da vertenze, delle quali si è compiutamente data notizia nei bilanci degli esercizi interessati, che hanno comportato una situazione complessiva di grave disagio e

incertezza. In particolare, si ricorda la vicenda dei danni erariali che AAMS ed il Procuratore presso la Corte dei Conti hanno ritenuto addebitabili ai concessionari di apparecchi da intrattenimento, ora arrivata a definizione. Per quanto riguarda le ipotesi di mancato ottemperamento agli obblighi convenzionali e le conseguenti penali che AAMS ha in più circostanze applicato ai concessionari sulla base delle previsioni delle convenzioni di concessione e questi ultimi hanno impugnato avanti ai giudici amministrativi, le sentenze emesse in via definitiva hanno portato all'annullamento di tre delle penali emesse ed alla chiusura dei relativi contenziosi; per una quarta penale, il TAR ha annullato la sanzione, ma AAMS ha proposto appello. Con riferimento a quest'ultimo contenzioso, con atto datato 27 gennaio 2012, AAMS ha provveduto alla notifica della penale per mancato rispetto del livello di servizio attinente la risposta del sistema *gateway* alle interrogazioni telematiche inviate da Sogei, quantificata in Euro 8.995.332,98; all'udienza di merito del 20 febbraio 2013, il TAR ha annullato anche quest'ultima sanzione; con atto notificato il 30 gennaio 2014, AAMS ha proposto appello contro la sentenza del TAR; anche nel giudizio di appello, il Consiglio di Stato, con propria sentenza depositata il 3 dicembre 2015, ha confermato l'annullamento di tale sanzione.

- Sempre per il settore degli ADI, si segnala che, con relazione datata 16 luglio 2012, notificata ai concessionari e, in particolare, a Sisal S.p.A. il 5 settembre 2012, l'Ufficio del Magistrato Relatore per i Conti erariali ha chiesto alla Sezione giurisdizionale di pronunciarsi in merito alla "impossibilità di effettuazione di alcuna verifica giudiziale in ordine alle citate rendicontazioni, così come sono state fornite dai concessionari, per l'assenza di certezza sui dati contabili esposti"; la relazione espone che il concessionario/agente contabile "è tenuto all'adempimento dell'obbligazione di rendiconto innanzitutto nei confronti della propria Amministrazione", che quest'ultima non ha certificato "la realtà del dato, sia per l'assenza di collegamento con la rete telematica, sia per l'estrema genericità dei criteri di formazione dello stesso dato rendicontato", che "la rendicontazione prodotta fino all'esercizio 2009 non è stata vagliata dall'Ufficio di controllo interno all'Amministrazione che avrebbe dovuto apporre la cosiddetta parifica del Conto", che "in assenza della parifica dell'Ufficio di controllo interno, nessuna attività di verifica giudiziale può essere svolta da questo Giudice".

All'udienza, tenutasi il 17 gennaio 2013, è stato comunicato ai concessionari che le Sezioni Unite della Corte dei Conti avevano depositato a metà dicembre 2012 lo schema di rendiconto al quale i concessionari stessi devono attenersi nell'attività di rendicontazione; il procedimento è stato quindi rinviato all'udienza del 16 maggio 2013 all'esito della quale i giudici hanno ritenuto di confermare l'impossibilità di verifica giudiziale dei conti e di trasmettere gli atti al Pubblico Ministero. La società concessionaria ha proposto appello avverso tale decisione; a seguito dell'udienza del 15 gennaio 2015, è stata pubblicata la sentenza d'appello che, constatato che la relazione del Magistrato istruttore non evidenzia un debito del concessionario, ma solo che i conti presentati dallo stesso evidenzerebbero carenze ed irregolarità e che, quindi, non si può procedere ad una decisione su tali conti, "tanto meno di condanna" a pagare un debito, ha rinviato gli atti al primo giudice perché ricostruisca e definisca i conti e proceda all'evidenziazione di un risultato finale, con eventuale quantificazione delle somme non ammesse a discarico e conseguente loro addebito.

- Sempre per il settore slot, è pendente presso il TAR Lazio un giudizio instaurato da Sisal Entertainment S.p.A. avverso il provvedimento AAMS del 5 agosto 2013, riguardante gli adempimenti di cui all'articolo 1, comma 81, let. f), della legge n.220/2010. Nello specifico, con il provvedimento impugnato, AAMS ha chiesto a Sisal Entertainment S.p.A. il pagamento, a titolo di sanzione amministrativa, della somma di Euro 300 per ogni singolo apparecchio da divertimento ed intrattenimento eccedente rispetto al numero stabilito dalle regole al tempo vigenti per il contingentamento degli stessi. Secondo quanto sostenuto da AAMS, dalla banca dati AAMS/SOGEI sono state rilevate, con riferimento ai mesi da gennaio ad agosto 2011, delle eccedenze non riferibili ad un singolo concessionario di rete, bensì determinate dalla compresenza, nella medesima ubicazione, di apparecchi riferibili a più concessionari, tra cui anche Sisal Entertainment S.p.A.. Quest'ultima ha pertanto impugnato il provvedimento innanzi al TAR Lazio, chiedendone l'annullamento, rilevando l'erroneità in cui è incorsa l'AAMS nel ritenere tali eccedenze addebitabili a Sisal Entertainment S.p.A. e pertanto censurando l'illegittimità degli importi richiesti, il cui ammontare complessivo ammonterebbe, secondo AAMS, ad Euro 4.293.258,16. Ad oggi, non risulta che l'AAMS si sia costituita in giudizio e non risulta fissata l'udienza per la discussione della causa.

Sempre in relazione alla concessione in argomento, si rende noto che la Legge di Stabilità per il 2015 ha previsto a carico dei concessionari degli apparecchi da intrattenimento una riduzione del corrispettivo per le attività concessorie, di complessivi cinquecento milioni di euro, da frazionarsi, tra i vari concessionari, in funzione del numero di nulla osta per apparecchi da intrattenimento intestati agli stessi alla data del 31 dicembre 2014; il calcolo delle spettanze dovute da ciascun concessionario è stato determinato con apposito decreto direttoriale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli in data 15 gennaio 2015. I concessionari, previa ridefinizione dei contratti con gli operatori della filiera incaricati della raccolta di gioco, hanno potuto applicare pro quota la predetta riduzione del corrispettivo a questi ultimi.

In funzione dell'iniquità dei contenuti disposti nel merito dalla Legge di Stabilità per il 2015 e della ritenuta carenza sotto il profilo di legittimità costituzionale della stessa norma, Sisal Entertainment S.p.A., analogamente a quanto operato anche dagli altri concessionari, ha provveduto a depositare ricorso al TAR Lazio che ha ritenuto accoglibili le eccezioni di legittimità costituzionale sollevate da Sisal Entertainment S.p.A. e ha rimesso il giudizio alla Corte Costituzionale.

La legge di Stabilità 2016 è nuovamente intervenuta su questa materia attraverso una rivisitazione complessiva della suddetta riduzione di corrispettivi; in particolare da un lato ha abrogato con decorrenza 1 gennaio 2016 la previgente normativa (sostituita da aumenti della misura dei prelievi erariali applicati all'ammontare delle somme giocate tramite gli apparecchi da intrattenimento), dall'altro ha adottato quanto al pregresso periodo di applicabilità della disposizione una norma che, ancorchè dichiaratamente interpretativa, sembra al contrario avere efficacia fortemente novativa. Nello specifico è stato infatti introdotto il criterio di riparto all'interno della filiera della riduzione operata dalla Legge di Stabilità 2015, ancorandola alla partecipazione di ciascuno alla distribuzione del compenso, sulla base dei relativi accordi contrattuali e tenuto conto della loro durata nell'anno 2015. La società

concessionaria del Gruppo, dopo ulteriori approfondimenti di tipo giuridico/normativo, è pertanto giunta alla conclusione che la suddetta novella legislativa, ovviando all'inconveniente della mancata quantificazione del riparto interno della riduzione di compensi nell'ambito delle singole filiere riferibili a ciascun concessionario, ha decretato l'autonomia e l'indipendenza non solo delle voci di compenso ma anche dei relativi debiti in capo ai singoli operatori. Sisal Entertainment S.p.A. non risulta, quindi, obbligata con riferimento a quando dovuto dagli altri operatori della propria filiera per effetto della Legge di Stabilità 2015 e procede al versamento ad ADM degli importi di loro competenza quando e nella misura in cui vengono raccolti.

Conseguentemente non risultano esposti in bilancio gli ammontari dovuti dagli operatori della filiera per effetto della Legge di Stabilità 2015 e non versati al concessionario (né in termini di credito verso gli operatori né i termini di corrispondenti debiti verso l'Amministrazione). Parimenti i ricavi di conto economico risultano rettificati della sola riduzione dei compensi attribuibili al Gruppo mantenendo invariato quanto esposto come costo relativo al compenso di competenza della filiera.

Concessione per la raccolta di scommesse ippiche e sportive

- le concessioni per la raccolta delle scommesse ippiche, aggiudicate originariamente nell'anno 2000, risultano in scadenza al 30 giugno 2016. Il 23 dicembre 2011 AAMS ha provveduto ad inviare la richiesta di integrazione di versamento ai minimi annui garantiti dai rispettivi concessionari, tra cui Sisal Match Point S.p.A. (ora Sisal Entertainment S.p.A.).

L'art. 4 delle convenzioni in argomento, stabilisce infatti che i concessionari sono tenuti a versare l'integrazione dovuta fino al raggiungimento del minimo garantito, determinato ai sensi del decreto interdirigenziale del 10 ottobre 2003, qualora la quota annuale di cui all'art.12 del D.P.R. 8 aprile 1998 n.169, destinata all'UNIRE, non raggiunga tale minimo annuo.

Le precedenti richieste di integrazione dei minimi garantiti, avanzate dall'Amministrazione nei confronti dei concessionari in relazione agli anni 2006, 2007, 2008 e 2009, sono state sospese per effetto di alcune sentenze del TAR del Lazio in attesa dell'applicazione delle cd. misure di salvaguardia previste dall'articolo 38 comma 4 lett. l) del decreto legge 4 luglio 2006 n.223.

L'attuale richiesta di integrazione dei minimi in argomento, così come letteralmente argomentato dall'Amministrazione nella propria istanza, troverebbe fondamento nell'impossibilità di individuare, allo stato, misure di salvaguardia ulteriori rispetto a quelle già individuate secondo i criteri delle procedure selettive indette nel corso del 2006, discendendone da ciò un presunto obbligo dei concessionari di versamento dell'integrazione dei minimi garantiti sospesi dalle predette sentenze del TAR.

Avverso tale richiesta dell'Amministrazione, tutti i concessionari, compresa Sisal Match Point S.p.A. (ora Sisal Entertainment S.p.A.), hanno provveduto a ricorrere al TAR del Lazio, ottenendone la sospensione.

Peraltro, il già ricordato Decreto Legge Fiscale, n. 16/2012, ora convertito nella L. n. 44/2012, ha poi stabilito la cancellazione della norma sopra riferita relativa alle “misure di salvaguardia” per i concessionari ed ha previsto la definizione dei contenziosi pendenti tramite il versamento del 95% dell'importo richiesto da AAMS.

In conseguenza dei ricorsi e degli atti aggiuntivi, prestati da tutti i concessionari, compresa Sisal Match Point S.p.A. (ora Sisal Entertainment S.p.A.), il TAR ha disposto la rimessione della questione alla Corte Costituzionale che, in data 20 novembre 2013, ha dichiarato l'incostituzionalità della norma nella parte che prevede la riduzione massima del 5% dell'ammontare teoricamente dovuto. Per effetto della sentenza della Corte Costituzionale, la norma impugnata ha cessato di avere efficacia con effetti anche sui rapporti giuridici pendenti, sicchè AAMS dovrà rivedere i provvedimenti emessi nei confronti di Sisal Match Point S.p.A. (ora Sisal Entertainment S.p.A.) alla luce dei principi stabiliti dalla Corte Costituzionale. Di conseguenza, allo stato non sussistono norme di legge che diano indicazioni in merito alle somme che i concessionari potrebbero essere tenuti a versare, né, a questo riguardo, alcun atto o provvedimento da parte di AAMS, che potrà in ogni caso essere impugnato qualora fosse emesso. Pertanto, gli importi residui a debito, pari a circa 3,9 milioni di Euro, sono stati stralciati con contestuale imputazione a conto economico nell'ambito della voce Altri proventi già nel corso dell'esercizio 2013.

Altri contenziosi e procedimenti in corso

Si segnala la sussistenza alla chiusura dell'esercizio di alcuni contenziosi e/o verifiche ed indagini fiscali nei confronti di alcune società del Gruppo di cui si è data ampia menzione nell'ambito della Relazione sulla Gestione. Pur a fronte di taluni contraddittori pronunciamenti e in attesa dei futuri sviluppi/giudizi, si valuta che comunque, al momento, non sussistano le condizioni per ritenere probabili oneri in termini di maggiori imposte, interessi o sanzioni di legge rispetto a quanto già riflesso in Bilancio.

Si evidenzia inoltre che nel mese di novembre 2014, presso la Capogruppo e le società Sisal S.p.A. e Sisal Entertainment S.p.A., sono stati avviati accertamenti ispettivi disposti dall'unità d'informazione finanziaria di Banca d'Italia (UIF), ai sensi degli art. 47 e 53, comma 4, del D.Lgs. 231/2007, per la verifica del rispetto delle disposizioni in tema di prevenzione e contrasto del riciclaggio o del finanziamento del terrorismo, con riguardo alle segnalazioni di operazioni sospette. Le funzioni aziendali coinvolte hanno fornito la massima collaborazione ai funzionari incaricati che hanno concluso la fase ispettiva presso le società già nel mese di febbraio 2015. Concluse le attività ispettive UIF ha provveduto a inviare una relazione conclusiva indicando aree di miglioramento gestionale che sono state prontamente rese oggetto di interessamento e revisione. Nel contempo sono state contestate n. 6 posizioni in relazione alle quali sarebbe stato omesso o ritardato, ad avviso dell'autorità procedente, l'invio di segnalazioni per operazioni sospette (SOS) ritenute dovute in relazione alle circostanze caratterizzanti i casi in esame. Le società del Gruppo, a fronte dell'avvio del procedimento sanzionatorio, hanno prontamente provveduto nei termini di legge al deposito di memorie deduttive chiedendo di essere sentite allo scopo di ulteriormente argomentare circa le ragioni

di mancato inoltro di SOS. Attualmente non è ancora stata notificata la fissazione della data per l'audizione.

6. Aggregazioni aziendali

Nel corso degli esercizi 2015 e 2014 sono state poste in essere alcune limitate operazioni di aggregazioni aziendali, descritte di seguito in dettaglio.

Esercizio 2014

Si segnala un'unica acquisizione realizzata nel corso dell'esercizio 2014, di seguito riportata.

Acme S.r.l.

All'inizio del mese di agosto 2014 si è completata l'operazione di acquisizione del 100% del capitale sociale della società Acme S.r.l., con sede in Santorso (VI), attiva nel settore dell'assemblaggio degli apparecchi da intrattenimento e già fornitore del Gruppo. Il corrispettivo pattuito è pari complessivamente a Euro 338 migliaia (incluso un valore attribuito ad un *earn-out* previsto contrattualmente).

Le attività e le passività assunte della società e del ramo sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore delle attività e delle passività assunte è stato iscritto un avviamento pari a circa Euro 146 migliaia, determinato come illustrato nelle tabelle seguenti:

	Acme S.r.l.
<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Attività immateriali	12
Attività materiali	3
Altre attività correnti e non correnti	19
Rimanenze	259
Crediti commerciali	1.591
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	34
Attività acquistate	1.918
Fondo TFR	67
Debiti commerciali e altri debiti	1.641
Altre passività	18
Passività acquistate	1.645
Attività nette acquistate	192

La tabella seguente evidenzia il valore di avviamento che si è generato per effetto di tale acquisizione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Valorizzazione del corrispettivo	338
Attività nette acquisite	192
Avviamento	146

Il flusso di cassa netto derivante dall'operazione alla data di acquisizione è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(5)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	34
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	34
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	29

Nel corso del 2015 è stato formalizzato un atto ricognitivo sulla cui base il prezzo pattuito è stato ridotto di Euro 189 migliaia con contestuale imputazione conto economico.

Esercizio 2015

Analogamente all'esercizio precedente si segnala un'unica acquisizione realizzata nel corso dell'esercizio 2015.

Ramo d'Azienda Agenzia Ippica Mille

Nel mese di luglio 2015 si è completata l'operazione di acquisto di un ramo d'azienda svolgente attività di raccolta di giochi pubblici, sia ippici che sportivi, nonché quella di esercente ADI presso un negozio in Roma. Il corrispettivo pattuito è stato pari complessivamente a Euro 131 migliaia.

Le attività e le passività assunte della società e del ramo sono state oggetto di valutazione per la loro iscrizione al *fair value* e, in aggiunta al valore delle attività e delle passività assunte è stato iscritto un avviamento pari a Euro 410 migliaia, determinato come illustrato nelle tabelle seguenti:

Ramo Agenzia Ippica Mille	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Fondo TFR	207
Altre debiti verso il personale	72
Passività acquistate	279

La tabella seguente evidenzia il valore di avviamento che si è generato per effetto di tale acquisizione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Valorizzazione del corrispettivo	131
Passività nette acquisite	(279)
Avviamento	410

Il flusso di cassa netto derivante dall'operazione alla data di acquisizione è rappresentato nella tabella sotto allegata:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Corrispettivo pagato alla data di acquisizione	(20)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	0
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	0
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(20)

7.Informativa per settori operativi

Il *management* monitora e gestisce il proprio business tramite l'identificazione di quattro settori operativi..

Il monitoraggio dei settori operativi avviene sulla base di: *i)* ricavi e proventi, *ii)* ricavi e proventi al netto dei ricavi retrocessi alla filiera e *iii)* EBITDA. Quest'ultimo è definito come risultato dell'esercizio, rettificato delle seguenti voci: *i)* ammortamenti, svalutazioni e ripristino di valore di attività materiali e immateriali; *ii)* proventi finanziari e assimilati; *iii)* oneri finanziari e assimilati; *iv)* oneri da valutazione partecipate con il metodo del patrimonio netto; e *v)* imposte.

Nel margine utilizzato per il monitoraggio dei settori operativi EBITDA non sono ricomprese poste relative al risultato della gestione finanziaria (proventi ed oneri finanziari) in quanto non direttamente riconducibili al perimetro di responsabilità gestionale dei settori stessi. Parimenti non sono incluse poste relative a svalutazioni od ammortamenti o altre voci non monetarie rilevanti diverse da svalutazioni e ammortamenti, quota di pertinenza nell'utile o nella perdita di società collegate, imposte sul reddito o proventi fiscali di cui si debba dare distinta indicazione ai sensi del IFRS 8.

A solo livello espositivo, senza che questo differente criterio modifichi la valutazione della posta di bilancio, la quota parte del ricavo retrocesso alla filiera per i settori operativi Retail Gaming e Payments and Services, è esposta nella reportistica indirizzata alla direzione aziendale, a nettare i relativi costi. Parimenti esistono alcune categorie di costo esposte nel bilancio consolidato a rettifica dei ricavi che nella reportistica gestionale sono incluse nei costi operativi.

Da un punto di vista della struttura patrimoniale le attività di settore non sono incluse tra le informazioni riviste dalla direzione aziendale.

Di seguito sono brevemente descritti i quattro settori operativi:

- **Retail Gaming**, incaricato della gestione delle attività relative agli Apparecchi da Intrattenimento alle scommesse a quota fissa e ai tradizionali concorsi a pronostico sportivi nonché al bingo. Il settore operativo *Retail Gaming* gestisce inoltre il Canale *Branded* e una parte dei punti vendita del Canale Affiliato;
- **Lottery**, incaricato della gestione delle attività di raccolta dei GNTN, di cui il Gruppo è concessionario esclusivo, che includono, tra l'altro, i popolari prodotti SuperEnalotto, *WinForLife!*, *SiVinceTutto* ed *Eurojackpot*. L'attività di raccolta dei GNTN avviene sia attraverso il Canale *Branded* e il Canale Affiliato, sia attraverso i portali *online* del Gruppo e 23 portali *online* gestiti da terzi e connessi alla piattaforma GNTN informatica del Gruppo. Il settore operativo *Lottery* gestisce inoltre i punti vendita del Canale Affiliato non gestiti dal settore operativo *Retail Gaming*.
- **Online Gaming**, incaricato della gestione delle attività svolte nel comparto della raccolta dei giochi e delle scommesse *online* attraverso il portale "sisal.it" e attraverso il canale della telefonia mobile. L'offerta *online* del Gruppo è tra le più ampie del mercato e include l'intero portafoglio prodotti disponibile ai sensi della normativa vigente, tra cui le scommesse *online* e i giochi *online* di *poker*, *casino*, lotterie e *bingo*.
- **Payments and Services**, incaricato della gestione delle attività di: (i) pagamento di bollette, utenze, multe, tributi, abbonamenti, ecc.; (ii) ricarica di carte di debito prepagate; (iii) ricarica di schede telefoniche e schede TV per *pay-per-view*; nonché (iv) commercializzazione di alcuni prodotti come gadget e piccoli giocattoli. Il settore operativo distribuisce i propri servizi e prodotti sia attraverso i Canali *Branded* e Affiliato – quest'ultimo comprendente, al 31 dicembre 2015, anche i 6.605 punti vendita "Service Only" – che attraverso il menzionato portale online *sisalpay.it*.

Nelle tabelle seguenti sono rappresentati: i) Ricavi e proventi; ii) Ricavi e proventi al netto dei ricavi retrocessi alla filiera; e iii) EBITDA dei settori operativi identificati a seguito della menzionata modifica della modalità di gestione e monitoraggio del business del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2015		2014	
(in migliaia di Euro)	Ricavi e proventi	EBITDA	Ricavi e proventi	EBITDA
Retail Gaming				
Ricavi	280.131		305.296	
Ricavi filiera/altro	207.792		224.934	
Totale	487.923	75.412	530.230	90.455
Lottery				
Ricavi	74.332		84.571	
Ricavi filiera/altro	207		59	
Totale	74.539	27.752	84.630	27.823
Online Gaming				
Ricavi	55.503		51.658	
Ricavi filiera/altro	(7.685)		(6.819)	
Totale	47.818	21.812	44.839	18.832
Payments and Services				
Ricavi	98.764		88.082	
Ricavi filiera/altro	75.895		70.138	
Totale	174.659	59.021	158.220	53.446
Altri Ricavi	2.138		3.059	
Totale Ricavi/EBITDA adj. settori operativi	787.077	183.997	820.978	190.556

Il gruppo ha definito un più puntuale criterio di allocazione dei ricavi verso i punti vendita tra le diverse business unit. Al fine di garantire una migliore comparabilità dei dati, i valori relativi all'esercizio 2014 sono stati riesposti in coerenza.

I *Ricavi Totali* per settore operativo si riferiscono interamente a prestazioni verso terzi non esistendo casistiche di ricavi intersettoriali.

Gli *Altri ricavi* comprendono il risultato delle attività e dei business che non costituiscono un segmento operativo ai sensi dell'IFRS 8 e sono principalmente riferiti a sopravvenienze attive, plusvalenze su cessioni di immobilizzazioni ed altre voci residuali.

Nella seguente tabella si riporta la riconciliazione tra l'Ebitda dei settori operativi ed il Risultato operativo (EBIT).

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2015	2014
Totale settori operativi	183.997	190.556
Oneri/Proventi netti (non ricorrenti)	(31)	(5.144)
Svalutazioni da Impairment test (non ricorrente)	(19.476)	0
Voci con differente classificazione	(1.665)	(1.712)
Ammortamenti attività immateriali	(57.486)	(56.874)
Ammortamenti attività materiali	(40.776)	(43.950)
Altre svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(511)	(189)
Svalutazioni crediti compresi nell'attivo circolante	(11.950)	(12.363)
Risultato operativo (EBIT)	52.102	70.324

Le *Voci con differente classificazione* si riferiscono a oneri e proventi inclusi nella definizione di EBIT nel bilancio civilistico, differenti da ammortamenti e svalutazioni ma non ricompresi nella definizione gestionale di margine per settore operativo.

Stante la tipologia di servizi e prodotti venduti dal Gruppo, non esistono fenomeni di concentrazioni significative dei ricavi su singoli clienti.

Il Gruppo opera al momento quasi esclusivamente sul territorio nazionale, pertanto non si riporta alcuna informativa relativa al settore geografico.

8. Ricavi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Ricavi Gioco e Scommesse	473.692	504.266
Pagamenti e altri servizi	137.448	124.132
Ricavi da punti vendita	78.372	78.458
Ricavi da Terzi	4.292	8.380
Totale	693.803	715.237

In particolare, i Ricavi Gioco sono così ripartiti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
GNTN	39.939	44.854
Gaming machines	367.714	396.060
Scommesse Ippiche	9.430	9.987
Ricavi Scommesse Big	33	33
Ricavi virtual races	30.214	29.700
Concorsi a pronostico	636	705
Gioco Online	24.995	21.483
Gioco Bingo	731	1.445
Totale	473.692	504.266

I pagamenti e altri servizi si riferiscono ai corrispettivi riconosciuti al Gruppo principalmente collegati alla vendita/distribuzione di ricariche telefoniche, alla vendita/distribuzione di ricariche di contenuti televisivi nonché ai corrispettivi relativi ai servizi di incasso e pagamento.

La voce *Ricavi da punti di vendita* accoglie principalmente i ricavi relativi al canone "Punto di Vendita" dovuto dai Ricevitori Sisal sulla base delle condizioni contrattuali sottoscritte a cui si aggiungono i canoni addebitati ai Ricevitori aventi i requisiti per operare come punti di gioco Ippici e Sportivi, secondo quanto previsto dal c.d. decreto "Bersani" e i canoni addebitati ai ricevitori sottoscrittori del contratto "Sisal Point".

9. Proventi gestione scommesse a quota fissa

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Proventi scommesse sportive a quota fissa	88.809	99.009
Proventi scommesse ippiche a quota fissa	302	245
Proventi scommesse ippiche a riferimento	451	442
Totale	89.563	99.696

10. Altri proventi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Proventi per aggiustamenti di stime	2.978	3.926
Altri proventi vari	733	2.119
Totale	3.711	6.045

11.Acquisto materie prime, consumo e merci

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Acquisti materiali gioco	5.122	5.220
Acquisti materiale vario	3.537	4.495
Acquisti parti di ricambio	2.268	2.836
Magazzinaggio	156	156
Variazione rimanenze	(689)	(1.099)
Totale	10.394	11.608

12.Costi per servizi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Marketing e Spese Commerciali	11.467	19.116
Altre Iniziative Commerciali	7.542	8.723
Altri Servizi Commerciali	1.045	1.138
Servizi commerciali	20.054	28.977
Canale di Vendita - Gioco	254.205	272.772
Canale di Vendita - Servizi di pagamento	76.413	66.566
Consulenze	13.238	15.327
Altri	81.551	87.139
Altre prestazioni di servizi	425.407	441.804
Totale	445.461	470.781

Si segnala che i corrispettivi riconosciuti alla società di revisione per la revisione legale dei conti annuali della Capogruppo e delle società controllate ammontano (al netto di IVA) a Euro 352 migliaia (Euro 363 migliaia nell'esercizio 2014) e che sono stati altresì riconosciuti alla stessa società di revisione ulteriori Euro 67 migliaia (Euro 66 migliaia nel 2014) in relazione a procedure di revisione di natura ricorrente connesse principalmente ai vari adempimenti richiesti dalla concessione GNTN.

Si segnala inoltre che i compensi spettanti ai sindaci della Capogruppo per lo svolgimento di tali funzioni anche in altre imprese consolidate, ammontano cumulativamente a Euro 420 migliaia.

13.Costi per godimento di beni di terzi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Locazione Immobili da Terzi	19.019	19.450
Noleggi e leasing operativo	5.229	5.818
Totale	24.248	25.268

14. Costo del personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Salari e Stipendi	62.666	65.593
Oneri Sociali	20.085	20.800
Trattamento di Fine Rapporto	5.126	5.132
Altri Costi del Personale	2.586	980
Totale	90.463	92.506

Il decremento complessivo dei costi del personale negli esercizi in esame è dovuto principalmente alla diminuzione degli organici in forza al Gruppo così come si evince dalla tabella seguente che rappresenta il numero medio dei dipendenti, ripartito per categorie, negli esercizi in esame.

<i>Numero di dipendenti</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Dirigenti	48	49
Quadri	125	125
Impiegati	1.703	1.768
Operai	70	58
Totale	1.946	2.000

15. Altri costi operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Imposte e tasse non sul reddito	2.775	3.215
Omaggi e donazioni	1.510	1.435
Canoni su concessioni di Gioco	18.748	19.168
Altri oneri di gestione	11.869	12.007
Totale	34.902	35.825

I canoni su concessioni di gioco si riferiscono principalmente ai canoni di concessione previsti dai regolamenti vigenti in relazione alla raccolta del gioco lecito tramite apparecchi da intrattenimento, delle scommesse sportive e dei giochi ippici e sportivi e dei giochi numerici a totalizzatore nazionale.

16. Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e ripristino di valore di attività materiali e immateriali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Ammortamenti attività immateriali	57.486	56.874
Ammortamenti attività materiali	40.776	43.950
Altre svalutazioni delle attività materiali e immateriali	19.987	189
Svalutazione crediti compresi nelle attività correnti	11.950	12.363
Accantonamenti e rilasci per rischi e altri oneri	(692)	1.290
Totale	129.507	114.666

La voce *Altre svalutazioni delle attività materiali ed immateriali* si riferisce principalmente alla svalutazione dell'avviamento relativo alla CGU "Agenzie" come meglio descritto alla Nota 22 a cui si rimanda.

17. Proventi finanziari e assimilati

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Proventi Finanziari su c/c bancari	160	454
Proventi Finanziari su depositi cauzionali	286	372
Altri proventi finanziari	57	377
Totale	503	1.203

18. Oneri finanziari e assimilati

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Interessi passivi a altri oneri finanziari verso parti correlate	41.773	45.515
Interessi passivi e altri oneri finanziari verso terzi	43.036	45.455
Differenze cambio realizzate	40	54
Differenze cambio non realizzate	(3)	7
Totale	84.846	91.031

La voce *Interessi passivi e altri oneri finanziari verso parti correlate* si riferisce agli oneri relativi alle linee di finanziamento esistenti con Gaming Invest, socio unico della Capogruppo, commentato in nota 34 a cui si rimanda.

La voce *Interessi passivi e altri oneri finanziari verso terzi* è imputabile principalmente al *Senior Credit Agreement* e alle *Obbligazioni Senior Secured* commentati alla citata nota 34 a cui si rimanda.

19. Imposte

La voce è composta come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Imposte Correnti	3.586	22.896
Rettifiche per imposte sul reddito relative a esercizi precedenti	229	(17.995)
Imposte Anticipate/Differite	925	(18.638)
Rettifiche per imposte anticipate/differite relative a esercizi precedenti	2.672	(4.979)
Totale	7.412	(18.716)

Nella tabella che segue viene rappresentata la riconciliazione del tasso teorico d'imposizione fiscale con l'effettiva incidenza sul risultato:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Risultato prima delle imposte	(32.299)	(19.715)
Aliquota fiscale nominale	27,5%	27,5%
Imposte teoriche in base all'aliquota nominale	(8.882)	(5.422)
Interessi passivi non deducibili	2.248	2.243
Benefici per deducibilità parziale IRAP	-	(73)
Svalutazione avviamento	5.356	-
Altri movimenti	2.633	1.450
Imposte effettive Ires	1.355	(1.802)
Imposte effettive Irap	2.688	6.060
Rettifiche imposte correnti e differite su anno precedente	3.369	(22.974)
Totale Imposte effettive	7.412	(18.716)

Le rettifiche per imposte relative ad esercizi precedenti al 31 dicembre 2015 recepiscono, tra l'altro, gli effetti della variazione della aliquota IRES dal 27,5% al 24% introdotta dalla Legge di Stabilità 2016 a partire dal 1° gennaio 2017, che hanno impattato in particolare la valutazione delle imposte anticipate legate alle perdite fiscali riportabili del gruppo.

Il corrispondente dato al 31 dicembre 2014 è legato alla contabilizzazione di un provento un tantum di circa 23 milioni di Euro relativo ad un credito fiscale conseguente al riconoscimento della piena deducibilità, sulla base del sopraggiunto esito positivo di uno specifico interpello, della definizione agevolata del cd. contenzioso Slot, di cui si è data ampia menzione nei bilanci precedenti.

20. Risultato per azione

Nella seguente tabella è riportato il calcolo del risultato per azione. Si segnala, in particolare, che non vi sono state variazioni nel numero di azioni componenti il capitale sociale della Capogruppo nel corso del biennio 2014 – 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Numero azioni in circolazione (migliaia)	102.500	102.500
Risultato di pertinenza del Gruppo	(39.820)	(1.339)
Perdita per azione-base	(0,39)	(0,01)
Perdita per azione-diluito	(0,39)	(0,01)

Le azioni che compongono il capitale sociale sono azioni ordinarie e non esistono obblighi relativi a distribuzione di dividendi privilegiati né altre forme privilegiate di assegnazione dei risultati tra le azioni. Non esistono inoltre strumenti in essere con potenziale effetto diluitivo sul risultato del Gruppo.

21. Attività materiali

La composizione e la movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	1 gennaio 2015	Investimenti	Ammortamenti e svalutazioni	Disinvestimenti	Riclassifiche	31 dicembre 2015
Terreni e fabbricati:						
Costo originario	48.593	1.167	-	(1.149)	-	48.612
Fondo ammortamento	(17.486)	-	(4.221)	738	-	(20.969)
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	31.107	1.167	(4.221)	(411)	0	27.642
Impianti e macchinari:						
Costo originario	28.539	2.373	-	(10)	-	30.903
Fondo ammortamento	(20.076)	-	(2.738)	7	-	(22.808)
Svalutazioni	(1)	-	-	-	-	(1)
Valore netto	8.462	2.373	(2.738)	(3)	0	8.094
Attrezzature industriali						
Costo originario	356.863	19.511	-	(5.914)	-	370.460
Fondo ammortamento	(285.807)	-	(30.963)	5.736	-	(311.034)
Svalutazioni	(1.589)	-	(511)	2	-	(2.098)
Valore netto	69.467	19.511	(31.474)	(176)	0	57.328
Altri beni:						
Costo originario	33.499	2.124	-	(209)	-	35.414
Fondo ammortamento	(21.784)	-	(2.854)	183	-	(24.455)
Svalutazioni	(186)	-	-	-	-	(186)
Valore netto	11.529	2.124	(2.854)	(26)	0	10.773
Immobilizzazioni materiali in corso						
Costo originario	-	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	-	-	-	-	-	-
Totale:						
Costo originario	467.494	25.176	-	(7.282)	-	485.388
Fondo ammortamento	(345.153)	-	(40.776)	6.663	-	(379.266)
Svalutazioni	(1.776)	-	(511)	2	-	(2.285)
Valore netto	120.565	25.176	(41.287)	(616)	0	103.837

(in migliaia di Euro)	1 gennaio 2014	Investimenti	Ammortamenti e svalutazioni	Disinvestimenti	Riclassifiche	31 dicembre 2014
Terreni e fabbricati:						
Costo originario	45.024	2.627	-	(1)	943	48.593
Fondo ammortamento	(13.554)	-	(3.932)	-	-	(17.486)
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	31.470	2.627	(3.932)	(1)	943	31.107
Impianti e macchinari:						
Costo originario	26.606	1.953	-	(20)	-	28.539
Fondo ammortamento	(17.389)	(7)	(2.690)	10	-	(20.076)
Svalutazioni	(1)	-	-	-	-	(1)
Valore netto	9.216	1.946	(2.690)	(10)	-	8.462
Attrezzature industriali						
Costo originario	342.214	25.373	-	(10.746)	22	356.863
Fondo ammortamento	(261.606)	(6)	(34.672)	10.481	(4)	(285.807)
Svalutazioni	(1.402)	-	(189)	2	-	(1.589)
Valore netto	79.206	25.367	(34.861)	(263)	18	69.467
Altri beni:						
Costo originario	30.201	3.534	-	(214)	(22)	33.499
Fondo ammortamento	(19.241)	(96)	(2.656)	205	4	(21.784)
Svalutazioni	(186)	-	-	-	-	(186)
Valore netto	10.774	3.438	(2.656)	(9)	(18)	11.529
Immobilizzazioni materiali in corso						
Costo originario	943	-	-	-	(943)	-
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	943	-	-	-	(943)	-
Totale:						
Costo originario	444.988	33.487	-	(10.981)	-	467.494
Fondo ammortamento	(311.790)	(109)	(43.950)	10.696	-	(345.153)
Svalutazioni	(1.589)	-	(189)	2	-	(1.776)
Valore netto	131.609	33.378	(44.139)	(283)	-	120.565

La categoria "attrezzature industriali" include beni in *leasing* finanziario il cui valore netto è pari a Euro 4.722 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 7.509 migliaia al 31 dicembre 2014).

Esercizio 2015

Gli investimenti effettuati nel corso del 2015 ammontano complessivamente a circa Euro 25 milioni e si riferiscono principalmente a:

- investimenti in nuovi ADI del tipo "comma 6a", punti di accesso (PDA) e cambia monete per un valore pari a circa Euro 10,7 milioni ;
- investimenti in apparati per la raccolta gioco e servizi quali i terminali *Big Touch* e *Microlot* per circa Euro 3,5 milioni ;
- *hardware* di rete, nonché apparati visualizzatori per punti vendita per circa Euro 5,5 milioni;
- investimenti in impiantistica, arredi e opere di ristrutturazione dei punti vendita per circa Euro 5,3 milioni.

Esercizio 2014

Gli investimenti effettuati nel corso del 2014 ammontano complessivamente a circa Euro 33 milioni e si riferiscono principalmente a:

- investimenti in nuovi ADI del tipo "comma 6a", punti di accesso (PDA) e cambia monete per un valore pari a circa Euro 9,4 milioni ;

- investimenti in apparati per la raccolta gioco e servizi quali i terminali *Big Touch* e *Microlot* e oltre 14.000 POS per circa Euro 7,1 milioni ;
- *hardware* di rete, nonché apparati visualizzatori per punti vendita per circa Euro 7,4 milioni;
- investimenti in impiantistica, arredi e opere di ristrutturazione dei punti vendita per oltre Euro 7,5 milioni.

Nel prospetto allegato vengono riportati i valori relativi ai leasing finanziari in essere:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valore Netto contabile al 31 dicembre 2015	Canone esercizio 2015	Debito residuo al 31 dicembre 2015	Canone residuo al 31 dicembre 2015
Terminali gioco Microlot	586	-	-	-
T.G. Big Touch (Attrezzature industriali e commerciali)	361	211	180	183
T.G. POS (Attrezzature industriali e commerciali)	3.335	1.010	1.412	1.447
HW (Attrezzature industriali e commerciali)	313	104	304	342
Apparecchi da intrattenimento Comma 6 A	127	43	-	-
Totale	4.722	1.367	1.895	1.972

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valore Netto contabile al 31 dicembre 2014	Canone esercizio 2014	Debito residuo al 31 dicembre 2014	Canone residuo al 31 dicembre 2014
Terminali gioco Microlot	2.256	1.454	-	-
T.G. Big Touch (Attrezzature industriali e commerciali)	506	211	380	394
T.G. POS (Attrezzature industriali e commerciali)	4.143	1.323	2.358	2.457
HW (Attrezzature industriali e commerciali)	402	78	383	446
Apparecchi da intrattenimento Comma 6 A	202	115	40	43
Totale	7.509	3.181	3.161	3.340

Nessuna attività materiale di proprietà del Gruppo è soggetta a ipoteca o ad altro vincolo.

22. Avviamento

La voce Avviamento iscritta al 31 dicembre 2015 al valore contabile di Euro 860.912 migliaia è stato originariamente generato a seguito dell'acquisizione del Gruppo Sisal avvenuta in chiusura dell'esercizio 2006 per complessivi Euro 1.053,1 milioni.

Negli esercizi successivi l'avviamento si è incrementato per effetto di ulteriori aggregazioni aziendali poste in essere dal Gruppo, principalmente nell'ambito dei *business* relativi alla raccolta del gioco lecito tramite apparecchi da intrattenimento e delle scommesse ippiche e sportive ed ha, per contro, registrato anche significative svalutazioni legate all'esito degli *impairment test* effettuati.

I valori contabili lordi dell'avviamento e delle relative svalutazioni per riduzione di valore accumulate alle varie date di riferimento sono così riepilogati:

	Al 31 dicembre	
(in migliaia di Euro)	2015	2014
Valore lordo	1.103.444	1.103.034
Svalutazioni accumulate	(242.532)	(223.056)
Totale	860.912	879.978

La voce, nell'esercizio 2015, ha subito la seguente movimentazione:

	Al 31 dicembre	
(in migliaia di Euro)	2015	2014
Saldo al 1° gennaio	879.978	880.024
Acquisizioni	410	146
Svalutazioni	(19.476)	-
Altri movimenti	-	(192)
Saldo al 31 dicembre	860.912	879.978

La variazione consuntivata nel 2015 è relativa all'acquisizione di un ramo d'azienda relativo alla gestione di scommesse ippiche e sportive e in diminuzione alla svalutazione operata nell'esercizio a seguito di *impairment test*, come di seguito più dettagliatamente commentato.

La variazione della suddetta voce dell'esercizio 2014 si riferisce alle aggregazioni aziendali relative alle acquisizioni Maxima, effettuata nel 2013 (diminuzione di Euro 192 migliaia a seguito del relativo atto ricognitivo) e Acme (aumento per Euro 146 migliaia).

Il valore dell'Avviamento, in linea con quanto richiesto dai principi contabili di riferimento, è stato assoggettato ad *impairment test* al 31 dicembre 2015 e 2014. A tal fine sono stati valutati i flussi finanziari per determinare il valore recuperabile, coincidente con il valore d'uso delle CGU identificate applicando il metodo del *discounted cash flows*.

Ai fini dell'*impairment test*, il Gruppo utilizza proiezioni di flussi finanziari quinquennali approvati dal *management* sulla base di tassi di crescita differenziati in funzione dei *trend* storici dei vari prodotti e dei relativi mercati di riferimento.

Il tasso di crescita, utilizzato per la stima dei flussi finanziari oltre il periodo di previsione esplicita è determinato alla luce dei dati di mercato e delle informazioni disponibili al *management* sulle ragionevoli proiezioni di stima di crescita del settore nel lungo termine ed è pari al 1,55% al 31 dicembre 2015 (2,3% al 31 dicembre 2014). In caso di *impairment* su singoli *asset* relativi a concessioni o diritti per la raccolta di prodotti di gioco, ove necessario, le proiezioni vengono estese agli anni di durata del diritto oggetto di valutazione.

Il tasso di attualizzazione utilizzato al fine di scontare i flussi di cassa (WACC) è pari a 7,2% al 31 dicembre 2015 (7,26% al 31 dicembre 2014), risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale pari al 9,8% (9% al 31 dicembre 2014) - incluso il *Market Risk Premium* del 8,8% (8,6% al 31 dicembre 2014) ed un costo del debito, dopo le imposte, del 3,9% (3,98% al 31 dicembre 2014).

Il Gruppo è attualmente organizzato in 4 settori operativi: Retail Gaming, Lottery, *Online Gaming* e *Payments and Services*.

Nell'ambito di questi settori operativi sono state identificate differenti CGU.

In particolare:

- nell'ambito del segmento operativo "*Retail Gaming*" sono identificate le seguenti CGU:
 - "**Agenzie**", a cui sono riconducibili, le attività di *providing* e gestione degli apparecchi da intrattenimento (*New Slot* e VLT) raccolte attraverso le agenzie di Sisal Match Point nonché il flussi derivanti dal gioco di sala e dalle scommesse raccolte attraverso le concessioni cd. "Bersani";
 - "**Retail – wincity**", in cui confluiscono i flussi finanziari generati dalle scommesse e dagli apparecchi da intrattenimento (*New Slot* e VLT) raccolti attraverso lo sviluppo della rete dei nuovi punti vendita denominati "Sisal *wincity*";
 - "**Gestione**", a cui si riferiscono i flussi risultanti dalle attività di *providing* e gestione degli apparecchi *New Slot* di proprietà del Gruppo e VLT collocati presso esercizi di terzi;
 - "**Providing**" che include tutti i flussi realizzati tramite gli apparecchi solo interconnessi;
- il segmento operativo "*Lottery*" coincide con la CGU omonima a cui fanno riferimento principalmente i flussi finanziari relativi ai giochi numerici a totalizzatore nazionale (GNTN, incluso Superenalotto);
- il segmento operativo "*Online Gaming*" coincide con la CGU omonima che include tutti i giochi distribuiti sul canale "*online*";
- il segmento operativo "*Payments and Services*" coincide con la omonima CGU in cui rientrano le attività veicolate sulla rete Sisal nell'ambito di servizi ai cittadini quali, per esempio ricariche telefoniche, pagamenti di bollette etc.

I flussi prospettici utilizzati ai fini dell'esercizio di impairment per il bilancio al 31 dicembre 2015 hanno incluso le stime degli impatti legati all'incremento della tassazione e alle altre misure introdotte per il comparto giochi dalla Legge di Stabilità 2016, meglio descritti alla nota 45. "Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio".

La riduzione di marginalità che ne è derivata ha investito in particolare il settore "Retail Gaming" ed ha comportato una svalutazione parziale, pari a Euro 19.476 migliaia, dell'avviamento della CGU "Agenzie".

Al 31 dicembre 2015 e 2014, l'avviamento risulta così ripartito tra i suddetti settori operativi:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Retail Gaming	426.676	445.742
<i>di cui: Canale Agenzie</i>	213.139	232.205
<i>Canale Retail - Wincity</i>	2.052	2.052
<i>Canale Gestione</i>	173.833	173.833
<i>Canale Providing</i>	37.652	37.652
Lottery	156.622	156.622
Online Gaming	140.908	140.908
Payment and Services	136.706	136.706
Totale	860.912	879.978

L'eccedenza del valore recuperabile dei settori operativi, al 31 dicembre 2015, determinata sulla base dei parametri sopra descritti, rispetto al relativo valore contabile, già espresso al netto della suddetta svalutazione, è dettagliata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Retail Gaming	61.128	285.179
<i>di cui: Canale Agenzie</i>	-	83.083
<i>Canale Retail - Wincity</i>	24.963	28.798
<i>Canale Gestione</i>	35.124	135.202
<i>Canale Providing</i>	1.041	38.096
Lottery	114.834	146.661
Online Gaming	133.823	79.244
Payment and Services	523.634	515.994
Totale	833.419	1.027.078

Nella tabella seguente si evidenziano i valori che dovrebbero assumere il tasso di crescita terminale e il WACC, considerati singolarmente e mantenendo inalterate le altre assunzioni, per rendere il valore recuperabile dei Settori Operativi pari al loro valore contabile:

	WACC	Tasso di crescita
Valore base		
Retail Gaming	7,80%	0,70%
<i>di cui: Canale Agenzie</i>	7,20%	1,55%
<i>Canale Retail - Wincity</i>	19,88%	(27,00%)
<i>Canale Gestione</i>	8,07%	0,50%
<i>Canale Providing</i>	7,32%	1,40%
Lottery	9,80%	(1,71%)
Online Gaming	12,60%	(7,12%)
Payments and Services	27,40%	(152,30%)

23. Attività immateriali

La composizione e la movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	1 gennaio 2015	Investimenti	Ammortamenti e svalutazioni	Disinvestimenti	31 dicembre 2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno					
Costo originario	67.941	9.917		(75)	77.784
Fondo ammortamento	(56.088)	-	(10.344)	74	(66.359)
Svalutazioni	(6)				(6)
Valore netto	11.847	9.917	(10.344)	(1)	11.419
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili					
Costo originario	641.047	3.225		(1.661)	642.611
Fondo ammortamento	(419.667)		(47.142)	1.623	(465.186)
Svalutazioni	(47.667)				(47.667)
Valore netto	173.713	3.225	(47.142)	(38)	129.758
Altre immobilizzazioni immateriali in corso					
Costo originario	-	181	-	-	181
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Valore netto	-	181	0	0	181
Totale:					
Costo originario	708.988	13.323	-	(1.735)	720.576
Fondo ammortamento	(475.754)	-	(57.486)	1.696	(531.544)
Svalutazioni	(47.673)	-	-	-	(47.674)
Valore netto	185.561	13.323	(57.486)	(39)	141.359

(in migliaia di Euro)	1 gennaio 2014	Investimenti	Ammortamenti e svalutazioni	Disinvestimenti	31 dicembre 2014
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno					
Costo originario	58.060	9.893	-	(12)	67.941
Fondo ammortamento	(45.995)	-	(10.101)	8	(56.088)
Svalutazioni	(6)	-	-	-	(6)
Valore netto	12.059	9.893	(10.101)	(4)	11.847
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili					
Costo originario	637.378	3.669	-	-	641.047
Fondo ammortamento	(372.896)	-	(46.773)	2	(419.667)
Svalutazioni	(47.667)	-	-	-	(47.667)
Valore netto	216.815	3.669	(46.773)	2	173.713
Altre immobilizzazioni immateriali					
Costo originario	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Valore netto	-	-	-	-	-
Totale:					
Costo originario	695.438	13.562	-	(12)	708.988
Fondo ammortamento	(418.890)	-	(56.874)	10	(475.754)
Svalutazioni	(47.673)	-	-	-	(47.673)
Valore netto	228.874	13.562	(56.874)	(1)	185.561

Esercizio 2015

Nel corso del 2015 gli investimenti in attività immateriali sono stati pari a circa Euro 13,3 milioni, così principalmente composti:

- acquisto e sviluppo di software finalizzato alla gestione operativa aziendale per circa Euro 12 milioni;
- nuovi diritti concessori per circa Euro 1,2 milioni.

Si segnala che sul valore complessivo degli ammortamenti incidono per circa Euro 13 milioni (circa Euro 13 milioni nell'esercizio 2014), i maggiori valori allocati ai diritti di concessione e ai marchi di proprietà del Gruppo nell'ambito delle contabilizzazioni degli effetti dei processi di acquisizione del Gruppo Sisal conclusi nei precedenti esercizi.

Esercizio 2014

Nel corso del 2014 gli investimenti in attività immateriali sono stati pari a circa Euro 13,5 milioni, così composti:

- acquisto e sviluppo di software finalizzato alla gestione operativa aziendale per circa Euro 12 milioni;
- nuovi diritti concessori per circa Euro 1,0 milioni.

Si segnala che sul valore complessivo degli ammortamenti incidono, per circa Euro 13 milioni, i maggiori valori allocati ai diritti di concessione e ai marchi di proprietà del Gruppo nell'ambito delle contabilizzazioni degli effetti dei processi di acquisizione del Gruppo Sisal conclusi nei precedenti esercizi.

24. Imposte differite attive e passive

La composizione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Imposte differite attive	25.173	31.938
Imposte differite passive	(12.876)	(15.858)
Importo netto	12.297	16.080

La movimentazione netta della voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio	
	2015	2014
Al 1° gennaio	16.080	(8.038)
Accantonamenti / rilasci a conto economico	(1.025)	23.617
Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	(186)	501
Utilizzi per consolidato fiscale	(2.572)	0
Al 31 dicembre	12.297	16.080

Le imposte differite attive risultano dettagliabili come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	AI 31 dicembre			
	2015		2014	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Accantonamenti per perdite su crediti	45.207	11.084	42.240	11.616
Accantonamenti per rischi e svalutazioni	11.193	3.229	15.083	4.733
Attualizzazione Fondo TFR	884	212	1.672	460
Spese di manutenzione	-	-	4.512	1.241
Altre riprese fiscali temporanee	19.623	5.601	24.224	6.951
Perdite da consolidato fiscale	58.625	14.246	67.977	18.694
Totale attività per imposte anticipate	135.532	34.372	155.708	43.694
Quota compensabile con passività per imposte differite	(32.042)	(9.199)	(37.306)	(11.756)
Totale imposte differite attive	103.491	25.173	118.402	31.938
Differenze temporane escluse dalla determinazione delle imposte anticipate	2.014	554	2.014	554

Il Gruppo prevede di avere imponibili fiscali futuri in grado di assorbire le imposte anticipate iscritte.

Le differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte anticipate si riferiscono a perdite fiscali realizzate dalla Capogruppo nel primo esercizio di attività e quindi illimitatamente riportabili, prima della attivazione della opzione relativa al consolidato fiscale per le quali non si è proceduto alla contabilizzazione di imposte anticipate, in considerazione della valutazione circa la probabilità, allo stato attuale delle conoscenze, di realizzazione di reddito imponibile futuro a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Le imposte differite passive risultano dettagliabili come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	AI 31 dicembre			
	2015		2014	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Ammortamenti dedotti extra-contabilmente	36.109	10.330	39.296	12.459
Aggregazioni aziendali	27.761	8.004	32.781	10.392
Altre riprese fiscali temporanee	11.102	3.740	15.169	4.763
Totale passività per imposte differite	74.972	22.074	87.246	27.614
Quota compensabile con attività per imposte anticipate	(32.042)	(9.199)	(37.306)	(11.756)
Totale imposte differite	42.930	12.876	49.940	15.858

25. Altre attività (non correnti)

La voce ammonta complessivamente a Euro 23.155 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 24.825 migliaia al 31 dicembre 2014) ed è principalmente composta da crediti IVA relativi agli esercizi 2008 e 2007 (rispettivamente pari a Euro 6.305 migliaia e Euro 3.906 migliaia) chiesti a rimborso in sede di presentazione di dichiarazione IVA e dagli interessi maturati su tali importi e dal deposito cauzionale (del tipo polizza a capitalizzazione) attivato dalla società Sisal S.p.A. nel corso del 2013 presso il gruppo Assicurazioni Generali che si è reso garante a favore di AAMS in relazione alla dilazione in 19

rate del pagamento della penale per mancato raggiungimento dei minimi garantiti GNTN; tale deposito ammonta al 31 dicembre 2015 a Euro 4.195 migliaia, incluso il relativo rendimento maturato alla data.

26.Rimanenze

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Magazzino schede gioco	431	223
Magazzino rotoli Terminali Gioco	565	384
Magazzino ticket VLT	27	36
Magazzino parti di ricambio riparabili	4.076	4.168
Magazzino parti di ricambio a consumo	1.439	1.403
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.537	6.215
Magazzino carte fisiche	243	398
Magazzino ricariche virtuali	4.505	2.018
Magazzino minitoy	4	65
Magazzino prodotti finiti ADI	-	237
Prodotti finiti e merci	4.752	2.718
Magazzino prodotti semi-lavorati	12	32
Prodotti semilavorati	12	32
Totale	11.302	8.965

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza la cui movimentazione è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione per obsolescenza
	Al 31 dicembre 2013
Accantonamento netto	573
Utilizzo	(64)
Al 31 dicembre 2014	2.521
Accantonamento netto	432
Utilizzo	(323)
Al 31 dicembre 2015	2.630

27.Crediti commerciali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Crediti verso Punti Vendita	102.758	97.336
Crediti Commerciali Gestori	12.965	13.485
Crediti Commerciali Agenzie	11.450	12.144
Crediti Commerciali Clienti Terzi	4.478	3.283
Altri Crediti comm. verso Terzi	2.366	2.288
Crediti da insoluti	70.837	62.219
Fondo svalutazione crediti commerciali	(60.456)	(55.479)
Totale	144.398	135.276

La voce *Crediti verso punti vendita* si riferisce ai crediti vantati dal Gruppo per le giocate degli ultimi concorsi dell'ultimo mese dell'esercizio, nonché per i servizi di pagamento erogati nello stesso periodo.

La voce *Crediti verso gestori* accoglie i crediti verso i clienti Gestori di ADI per i quali Sisal Entertainment S.p.A., in qualità di concessionario, presta il servizio di interconnessione alla rete telematica dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (AAMS). Il credito suddetto si compone del corrispettivo del Concessionario, del Prelievo Erariale Unico ("PREU") e del Canone di Concessione AAMS.

I *Crediti verso agenzie* sono costituiti da giocate per scommesse ippiche e sportive, incassate dalle agenzie operanti con contratto di *partnership* e non ancora riversate sui conti correnti del Gruppo.

La voce *Crediti da insoluti* accoglie gli insoluti generatisi da incassi salvo buon fine di crediti, prevalentemente verso ricevitorie, soggetti, a eccezione della quota imputabile a situazioni fisiologiche risolvibili nel breve termine, ad azione di recupero anche tramite pratiche legali.

Non esistono, tra i crediti, importi espressi in valute estere e la ripartizione per area geografica non è significativa essendo tutti i crediti verso operatori nazionali.

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo svalutazione crediti commerciali rete	Fondo svalutazione altri crediti commerciali	Totale
1 gennaio 2014	(45.474)	(691)	(46.165)
Accantonamento netto	(12.244)	(34)	(12.278)
Utilizzo	2.965	-	2.965
31 dicembre 2014	(54.754)	(725)	(55.479)
Accantonamento netto	(11.907)	-	(11.907)
Utilizzo	6.917	12	6.929
31 dicembre 2015	(59.743)	(713)	(60.456)

Gli incrementi contabilizzati negli esercizi 2015 e 2014 riflettono da un lato un fisiologico andamento delle insolvenze (con particolare riferimento alla rete diffusa delle ricevitorie). Il decremento consuntivato negli esercizi in esame si riferisce principalmente a operazioni di stralcio di posizioni incagliate, non più recuperabili.

28. Attività finanziarie correnti

La voce in oggetto non presenta saldi in entrambi gli esercizi 2015 e 2014

29. Crediti per imposte

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Credito verso Erario-IRES	1.040	3.086
Credito verso Erario-IRAP	396	566
Totale	1.436	3.652

I Crediti verso l'Erario per IRES e IRAP sono espressi al netto degli acconti versati nel corso dell'esercizio e riflettono rispettivamente la posizioni a credito del gruppo fiscale e di Sisal S.p.A. e Sisal Entertainment S.p.A..

30. Disponibilità liquide vincolate

Le Disponibilità liquide vincolate includono principalmente i saldi dei conti relativi ai montepremi, inclusivi delle somme depositate a fronte dei montepremi speciali dei concorsi Vinci per la Vita – *Win For Life* e del c.d. Fondo Riserva Superstar che accoglie i valori originatisi dalla differenza tra il montepremi disponibile e le vincite pagabili determinate per singolo concorso, oltre al saldo dei conti correnti che accolgono i depositi dei giocatori che partecipano alle modalità di gioco on line proposte dal Gruppo.

Tali depositi sono gestiti dal Gruppo, ma vincolati ai pagamenti dei premi cumulati sui relativi concorsi di gioco e alle liquidazioni degli eventuali prelievi dai depositi relativi ai giochi on line.

L'ammontare di tali depositi fluttua principalmente in funzione dell'ammontare alla chiusura dell'esercizio del Jackpot Superenalotto e dei premi maturati dai giochi Vinci per la Vita - *Win for Life* e *SiVinceTutto* Superenalotto.

31. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Depositi bancari e postali	133.772	106.385
Denaro e valori in cassa	5.971	7.308
Totale	139.743	113.692

32. Altre attività (correnti)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Crediti verso la Pubblica Amministrazione	24.695	26.726
Altri crediti verso Erario	3.738	8.902
Crediti per addebito anticipati	2.913	4.087
Crediti diversi verso Terzi	9.438	8.370
Crediti diversi verso Dipendenti	388	466
Fondo svalutazione crediti diversi	(96)	(132)
Totale	41.076	48.418

I *Crediti diversi verso terzi*, pari a 9.438 migliaia di Euro (8.370 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), includono principalmente 3.799 migliaia di Euro per la componente a breve termine della polizza accesa dalla società Sisal S.p.A. a garanzia del puntuale pagamento della penale GNTN comminata alla stessa nell'esercizio 2012 e 1.827 migliaia di Euro per la polizza accesa dalla stessa società nell'ambito della gestione del nuovo gioco numerico a totalizzatore nazionale, c.d. Win For life Vinci Casa, lanciato nel mese di luglio 2014.

I *Crediti verso la Pubblica Amministrazione* sono principalmente composti da crediti relativi al deposito cauzionale presso AAMS, nell'ambito dei rapporti concessori relativi alla raccolta del gioco lecito tramite apparecchi da intrattenimento, pari a Euro 19.614 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 19.795 migliaia al 31 dicembre 2014).

La voce *Altri Crediti verso l'Erario* risulta principalmente composta da crediti IVA.

I *Crediti per addebiti anticipati* si riferiscono principalmente alla quota parte non di competenza dell'esercizio in corso degli oneri sostenuti a fronte del rilascio di fidejussioni bancarie, per affitti passivi, e per oneri connessi a polizze sanitarie.

33.Patrimonio netto

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2015, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n. 102.500.000 azioni ordinarie di valore nominale pari a Euro 1.

Altre riserve

Con riferimento alla voce *Altre riserve*, si fa presente che al fine di consentire la partecipazione ad un efficace sistema di incentivazione manageriale, ad alcuni *manager* di primo livello del Gruppo è stata concessa la possibilità di partecipare a piani di investimento nell'azionista Gaming Invest.

In particolare il piano di incentivazione ha previsto la sottoscrizione, in quanto dipendenti del Gruppo, di strumenti di capitale e strumenti di debito emessi da Gaming Invest con modalità più favorevoli rispetto a quanto concesso agli azionisti di riferimento. L'investimento così strutturato è stato considerato uno *share-based payment transaction* secondo quanto previsto dal principio IFRS2 del tipo "*equity settled*" e riflesso di conseguenza nei bilanci del Gruppo.

I piani così strutturati coesistono con forme simili di incentivazione assegnati ai *manager* del Gruppo nell'ambito della operazione che nel corso del 2006 ha comportato il cambio degli azionisti di riferimento del Gruppo. Tali piani sono stati concessi in sostituzione parziale o totale di piani precedentemente in essere, i cui costi erano già stati riflessi nel conto economico delle varie società. Il *vesting period* considerato per la contabilizzazione del costo si è concluso nello scorso esercizio con il processo di mancata quotazione del Gruppo.

Interessenze di minoranza

La variazione del valore delle Interessenze di minoranza è legata al risultato del periodo e all'effetto dell'acquisizione del 40% della quota di minoranza della società controllata Friulgames S.r.l., a seguito dell'esercizio dell'opzione di vendita da parte del socio di minoranza che ha comportato una riduzione delle Interessenze di minoranza di Euro 1.281 migliaia con contestuale incremento per pari importo del patrimonio netto di Gruppo.

34.Finanziamenti

Di seguito è fornito il dettaglio dei finanziamenti del Gruppo al 31 dicembre 2015 e 2014, esposti al netto degli oneri accessori in accordo con quanto previsto dagli IFRS:

	Al 31 dicembre	
(in migliaia di Euro)	2015	2014
Senior Credit Agreement	414.810	425.438
Obbligazioni Senior Secured	276.224	274.273
Shareholder Loan	410.885	387.015
Finanziamenti da parti correlate	410.885	387.015
Finanziamento e mutui da altre banche	1.796	2.220
Debiti verso altri finanziatori - contratti di leasing	1.895	3.161
Finanziamenti a breve termine - altri	103	-
Altri finanziamenti da terzi	3.794	5.381
Totale	1.105.713	1.092.107
di cui corrente	54.246	54.451
di cui non-corrente	1.051.467	1.037.656

I finanziamenti in essere al 31 dicembre 2015, comprensivi della quota a breve, ammontano complessivamente a Euro 1.106 milioni (Euro 1.092 milioni al 31 dicembre 2014) di cui Euro 419 milioni, pari al 38% (Euro 431 milioni al 31 dicembre 2014 – pari al 39%) relativi a indebitamento bancario o similare (inclusi i debiti verso società di *leasing*) a tasso variabile, Euro 276 milioni, pari al 25% relativi all'emissione obbligazionaria perfezionatasi nel corso dell'esercizio precedente (Euro 274 milioni al 31 dicembre 2014 – pari al 25%) ed Euro 411 milioni - pari al 37% (Euro 387 milioni al 31 dicembre 2014 pari al 36%) relativi ai finanziamenti a tasso fisso ricevuti da parti correlate.

Si segnala che in passato il Gruppo è ricorso all'utilizzo di contratti *Interest Rate Swap* ("IRS"), scambiando il tasso variabile con un tasso fisso, al fine di ridurre l'esposizione al rischio connesso alla variabilità degli oneri finanziari del proprio indebitamento. Successivamente, in considerazione dell'andamento atteso della congiuntura economica e delle aspettative in termini inflazionistici, che non fanno prevedere nel breve termine come probabile un tendenziale aumento dei saggi di interesse, il Gruppo ha deciso di non prorogare le operazioni di copertura scadute a fine esercizio 2012.

Di seguito si riporta una breve descrizione dei principali finanziamenti in essere.

Senior Credit Agreement

Il *Senior Credit Agreement* è stato inizialmente erogato al Gruppo nel mese di ottobre 2006 e successivamente rinegoziato, da ultimo nel maggio 2013, da un *pool* di banche con *Royal Bank of Scotland plc* in qualità di *Agent*. L'importo complessivo originario del finanziamento, pari a Euro 725 milioni, è stato successivamente incrementato a Euro 745 milioni nel 2008 e in seguito parzialmente rimborsato, come di seguito descritto.

Nella seguente tabella, si riporta il dettaglio delle linee di credito che compongono il *Senior Credit Agreement*:

Situazione riepilogativa Senior Credit Agreement						
Debito residuo al 31 dicembre						
(in migliaia di Euro)	Tipologia	2015	2014	Scadenza	Rimborso	
Facility A	Amortising	25.280	37.920	30 settembre 2017	rata semestrale	
Facility B	Bullet	179.514	179.514	30 settembre 2017	alla scadenza	
Facility C	Bullet	179.514	179.514	30 settembre 2017	alla scadenza	
Facility D	Amortising	-	-	30 settembre 2017	rata semestrale	
RF (*)	Revolving facility	34.286	34.286			
Totale al lordo degli oneri accessori		418.594	431.234			
Oneri accessori connessi ai finanziamenti		(3.784)	(5.796)			
Totale		414.810	425.438			

(*) La disponibilità complessiva di tale linea è pari a Euro 34.286 migliaia.

Nel mese di maggio dell'esercizio 2013, a seguito dell'emissione delle Obbligazioni *Senior Secured*, commentata di seguito, il Gruppo ha:

- parzialmente rimborsato il *Senior Credit Agreement* per Euro 275 milioni; in particolare, le *Facility B* e *C*, per complessivi Euro 130.972 migliaia, la *Facility D*, integralmente per Euro 139.028 migliaia e la *Revolving facility* per Euro 5.000 migliaia;
- rinegoziato talune condizioni del *Senior Credit Agreement*, prorogando le scadenze di talune linee di credito a fronte di una revisione degli *spread* di riferimento. Nello specifico, per effetto di tale rinegoziazione, le linee di credito del *Senior Credit Agreement* non ancora estinte verranno tutte rimborsate entro il 2017 (prima della rinegoziazione era previsto un piano di rimborso a cavallo degli esercizi 2014-2016) e maturano interessi determinati sulla base del tasso Euribor a 1, 3 o 6 mesi, maggiorato da uno *spread* compreso tra il 3,5% e il 4,25% in funzione della caratteristica della linea di credito (lo *spread* era compreso tra il 2,25% e il 3,68% prima della suddetta rinegoziazione).

Nella tabella che segue viene fornito il piano di rimborso al 31 dicembre 2015 per ciascuna linea di finanziamento:

Situazione riepilogativa Senior Credit Agreement			
Piano di rimborso			
(in migliaia di Euro)	Debitto residuo al 31 dicembre 2015	2016	2017
Facility A	25.280	12.640	12.640
Facility B	179.514	-	179.514
Facility C	179.514	-	179.514
Facility D	-	-	-
RF (*)	34.286	-	34.286
Totale	418.594	12.640	405.954
Debitto Residuo		405.954	0

(*) La Revolving Facility – di importo complessivo pari a Euro 34.286 migliaia – deve essere estinta entro il 30 settembre 2017, salvo la possibilità per la Società di rimborsarla anticipatamente per un importo parziale o totale. In tal caso, la Società ha comunque la facoltà di attingere nuovamente alla stessa, salvo l'obbligo di estinzione menzionato in precedenza.

Il *Senior Credit Agreement*, tra l'altro, prevede il rispetto di parametri finanziari di seguito riportati, che devono essere calcolati con riferimento ai dati consolidati dell'azionista Gaming Invest S.à.r.l.:

- *Cash-flow Cover*, ossia il rapporto tra:
 - a. flussi di cassa consolidati generati nel periodo in esame (escludendo i flussi di cassa che non rientrano nelle disponibilità del Gruppo e taluni ulteriori flussi, specificamente identificati nei contratti che disciplinano i finanziamenti in oggetto), e
 - b. debito finanziario inclusivo degli interessi (inteso come sommatoria dei finanziamenti ricevuti da banche, obbligazionisti, società di *leasing* e società di *factoring*) in scadenza per il medesimo periodo.

Tale rapporto non deve essere inferiore a 1.

- *Interest Cover*, ossia il rapporto tra EBITDA consolidato e oneri finanziari netti consolidate (rettificati per tener conto di taluni effetti specificamente identificati nei contratti che disciplinano i finanziamenti in oggetto). Tale rapporto non deve essere inferiore a: a) 1,85 alla data di chiusura dell'esercizio 2014, b) 1,90 per gli esercizi 2015, 2016 e 2017;
- *Leverage Ratio*, ossia il rapporto tra indebitamento netto consolidato (al netto della disponibilità vincolate) ed EBITDA consolidato (rettificato per tener conto di taluni effetti specificamente identificati nei contratti che disciplinano i finanziamenti in oggetto). Tale rapporto non deve essere superiore a a) 6,00 alla data di chiusura dell'esercizio 2014, b) 5,75 per gli esercizi 2015, 2016 e 2017.

L'eventuale non rispetto di tali parametri costituisce "*event of default*" con conseguente obbligo di rimborso immediato del debito residuo, salvo il caso in cui sia ottenuto un *waiver* da parte dei relativi istituti di credito;

Il Gruppo è tenuto inoltre al rispetto di una serie di vincoli quali, inter alia, limitazioni: *i)* a operazioni di fusione, scissione, ristrutturazione societaria, joint venture, *ii)* all'effettuazione di acquisizioni o investimenti, *iii)* al compimento di atti dispositivi di tutti o parte dei propri beni, *iv)* all'incremento dell'indebitamento finanziario. Tali limitazioni possono essere derogate, previa autorizzazione da parte delle banche finanziatrici.

Con riferimento ai periodi in esame, i summenzionati parametri finanziari e vincoli sono stati rispettati e non si sono verificati "event of default".

Il Gruppo ha costituito in pegno a favore delle banche finanziatrici le azioni detenute nelle società Sisal S.p.A., Sisal Entertainment S.p.A. e Sisal Match Point S.p.A (in seguito incorporata in Sisal Entertainment S.p.A.)

Finanziamenti da parti correlate

La voce in oggetto include due finanziamenti ottenuti da Gaming Invest, dettagliati nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Shareholder Loan	410.885	387.015
Finanziamenti da parti correlate	410.885	387.015

Shareholder Loan

Il finanziamento denominato "Shareholder Loan", di importo originario pari a Euro 452 milioni, prevede: *i)* l'obbligo per la Società di rimborso in un'unica soluzione su richiesta della controparte finanziatrice e *ii)* la facoltà per la Società di rimborsare il debito residuo in tutto o in parte in qualsiasi momento. Tuttavia, il rimborso della quota capitale di tale finanziamento può avvenire soltanto in via subordinata rispetto al *Senior Credit Agreement*, descritto in precedenza, o nei casi espressamente previsti dal *Senior Credit Agreement* o, infine, previa apposita autorizzazione del *pool* di banche che ha concesso tale ultimo finanziamento. Ne consegue che è di fatto considerabile alla stregua di un finanziamento a medio-lungo termine.

Su tale finanziamento maturano due diverse componenti di interessi a tasso fisso:

- la quota c.d. "PIK Margin", pari al 6% annuo del debito residuo, che la Società ha la facoltà di non liquidare bensì capitalizzare per l'intera durata del finanziamento (gli interessi capitalizzati maturano interessi);
- la quota c.d. "Cash Margin", pari al 4,5% annuo del debito residuo, che deve essere obbligatoriamente liquidata trimestralmente.

Nei periodi in esame (1 gennaio 2014 – 31 dicembre 2015) il Gruppo non ha effettuato rimborsi di quote capitali e ha capitalizzato interessi per complessivi Euro 50 milioni (Euro 26 milioni nel 2014 e Euro 24 milioni nel 2015).

Rimborsi di quote capitali sono stati effettuati ante 1° gennaio 2013, nei limiti di quanto previsto dal *Senior Credit Agreement*.

Subordinated Zero Coupon Shareholder loan

Il socio unico Gaming Invest S.à.r.l ha inoltre erogato, nel mese di giugno 2009, un ulteriore finanziamento di Euro 60 milioni, denominato “*Subordinated Zero Coupon Shareholder loan*”, anch'esso subordinato alle obbligazioni derivanti dal *Senior Credit Agreement*.

Tale finanziamento ha maturato interessi al tasso pari all'11% annuo da liquidarsi contestualmente al rimborso del capitale; gli interessi maturati non maturano interessi a loro volta.

In data 15 dicembre 2014 il socio unico ha integralmente rinunciato al credito derivante dal finanziamento in questione, inclusi gli interessi maturati alla data.

Obbligazioni Senior Secured

Situazione riepilogativa Obbligazioni Senior Secured					
Debito residuo al 31 dicembre					
(in migliaia di Euro)	Tipologia	2015	2014	Scadenza	Rimborso
Obbligazioni Senior Secured	Bullet	275.000	275.000	30 settembre 2017	alla scadenza
Totale al lordo degli oneri accessori		275.000	275.000		
Oneri accessori connessi ai finanziamenti		(3.871)	(5.822)		
Debito per oneri finanziari		5.095	5.095		
Totale		276.224	274.273		

Nel mese di maggio 2013 il Gruppo ha perfezionato l'emissione di un prestito obbligazionario *secured*, per complessivi Euro 275.000 migliaia, emesso al valore nominale, che prevede una cedola semestrale per gli interessi (con scadenza al 31 marzo e al 30 settembre) e il rimborso del capitale in un'unica soluzione al 30 settembre 2017. Gli interessi sono calcolati al tasso fisso annuo del 7,25%, al lordo degli effetti connessi ai costi sostenuti per l'emissione delle Obbligazioni *Senior Secured*, che conformemente agli IFRS sono contabilizzati col metodo del tasso effettivo di interesse. In particolare, tenuto conto anche dei suddetti costi e assumendo il rimborso del finanziamento alla suddetta scadenza, il finanziamento in oggetto determina la contabilizzazione a conto economico su base annua di un costo per interessi pari al 7,96%.

La Società ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte i titoli obbligazionari emessi, così come previsto dal contratto che regola l'emissione. Di seguito sono illustrate le principali condizioni ancora applicabili in caso di rimborso anticipato.

Nel caso di rimborso anticipato (parziale o totale): i) fra il 1° novembre 2014 e il 30 aprile 2015, il Gruppo sarebbe stato tenuto a pagare un ammontare pari al 102% dell'importo rimborsato più gli

eventuali interessi maturati e non liquidati; ii) fra il 1° maggio 2015 e il 30 aprile 2016, il Gruppo è tenuto a pagare un ammontare pari al 101% dell'importo rimborsato più gli eventuali interessi maturati e non liquidati; e iii) successivamente al 30 aprile 2016, eventuali rimborsi anticipati comportano esclusivamente il pagamento del valore nominale dell'importo rimborsato e degli eventuali interessi maturati e non liquidati.

Le Obbligazioni *Senior Secured* prevedono una serie di impegni in capo alla Società. In particolare si segnalano, *inter alia*, limitazioni a: i) distribuire dividendi; ii) rimborsare in via anticipata o effettuare qualsiasi pagamento a rimborso dell'indebitamento subordinato della Società o dei finanziamenti soci subordinati; iii) effettuare investimenti; iv) incrementare l'indebitamento finanziario; v) effettuare operazioni di fusione o di trasferimento di azienda; vi) effettuare operazioni che comportino un cambio di controllo della Società. Tali limitazioni comportano l'obbligo per il Gruppo di ottenere apposite autorizzazioni per eventualmente derogare dalle stesse.

Le Obbligazioni *Senior Secured* prevedono inoltre:

- una serie di “*events of default*” al verificarsi dei quali il *trustee* o gli obbligazionisti potrebbero richiedere il rimborso integrale delle obbligazioni e degli interessi maturati. Tra gli *events of default* più rilevanti si segnalano i seguenti:

i) inadempimento agli impegni previsti (alcuni dei quali sono menzionati al paragrafo precedente);

ii) qualora le garanzie (di cui al successivo paragrafo) previste dal finanziamento cessino di essere efficaci o siano dichiarate nulle o invalide.

- la costituzione di garanzie reali e personali a garanzia dell'adempimento delle obbligazioni derivanti in capo alla Società e alle società da essa controllate (le “**Controllate**”). In particolare le Controllate si sono impegnate a garantire, irrevocabilmente e incondizionatamente, fatte salve alcune limitazioni contrattualmente previste, l'adempimento degli obblighi derivanti dalle obbligazioni in capo alla Società. Inoltre, sono state costituite, *inter alia*, le seguenti garanzie reali a beneficio degli obbligazionisti:

i) pegno di primo grado sulle azioni della Società detenute dalla società controllante Gaming Invest S.à.r.l e rappresentanti il 100% del capitale sociale della Società;

ii) pegno di primo grado su tutte le azioni delle Controllate detenute dalla Società o da altre società del Gruppo.

Le Obbligazioni *Senior Secured* e il *Senior Credit Agreement* si collocano *pari passu* rispetto ai finanziamenti con parti correlate.

Altri finanziamenti da terzi

La tabella che segue riporta un dettaglio degli altri finanziamenti da terzi:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Finanziamento e mutui da altre banche	1.796	2.220
Debiti verso altri finanziatori - contratti di leasing	1.895	3.161
Finanziamenti a breve termine - altri	103	-
Altri finanziamenti da terzi	3.794	5.381

La voce *Mutui e altri finanziamenti da terzi* si riferisce principalmente a debiti a medio-lungo termine preesistenti nelle società acquisite dal Gruppo.

La voce *Debiti verso società di leasing*, si riferisce principalmente ai contratti sottoscritti negli esercizi 2010 e 2011 per l'acquisto di terminali da gioco di nuova generazione (c.d. "Microloft") a cui si sono aggiunti nel corso dell'esercizio 2013 e 2014 ulteriori contratti, relativi all'acquisto di attrezzature industriali e commerciali (Terminali Big Touch, POS e hardware) per un debito complessivo al 31 dicembre 2015 pari a Euro 1,9 milioni.

La seguente tabella riepiloga i pagamenti minimi delle passività per *leasing* finanziario:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Pagamenti minimo dovuti		
Entro 12 mesi	1.296	1.343
Tra 1 e 5 anni	676	1.998
Oltre 5 anni	-	-
Oneri finanziari futuri	(77)	(179)
Valore attuale debiti verso società di leasing	1.895	3.162

35.Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2015 e 2014, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 81 del 2011, implementative del Regolamento (CE) 809/2004:

Al 31 dicembre		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2015	2014
A Cassa	5.971	7.308
B Altre disponibilità liquide	133.772	106.384
C Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D Liquidità (A+B+C)	139.743	113.692
E Crediti finanziari correnti	0	0
F Debiti finanziari correnti	34.286	34.286
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	19.857	20.165
H Altri debiti finanziari correnti	103	0
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	54.246	54.451
J Indebitamento finanziario corrente netto (I-E-D)	(85.497)	(59.241)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	778.770	766.560
L Obbligazioni emesse	271.129	269.178
M Altri debiti finanziari non correnti	1.568	1.918
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	1.051.467	1.037.656
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	965.970	978.415

36. Fondo TFR

La movimentazione della voce in oggetto è dettagliabile come segue:

Esercizio		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2015	2014
Saldo Iniziale	11.318	9.681
Costo corrente	95	62
Oneri finanziari	200	304
Perdite (Utili) attuariali	(514)	1.820
Contributi versati - Benefici Pagati	(1.064)	(639)
Variazione dell'area di consolidamento	-	90
Saldo Finale	10.035	11.318

Il fondo trattamento di fine rapporto recepisce gli effetti dell'attualizzazione secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

Tasso di attualizzazione / sconto	2,00%
Tasso d'inflazione	1,8%
Tasso di crescita salariale	2,80%
Tasso di mortalità atteso	tabelle RG48 ridotte dell'80%
Tasso di invalidità atteso	tabelle CNR ridotte del 70%
Dimissioni / Anticipazioni attese (annue)	3%

Non vi sono attività al servizio dei piani a benefici definiti ("*plan assets*").

37.Fondi per rischi e oneri

La movimentazione della voce in oggetto è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo rischi e altri oneri	Fondo adeguamento tecnologico	Totale
31 dicembre 2013	11.262	1.959	13.221
Accantonamento netto	2.139	(849)	1.290
Utilizzo	(411)	-	(411)
31 dicembre 2014	12.990	1.110	14.100
Accantonamento netto	26	(718)	(692)
Utilizzo	(949)	-	(949)
31 dicembre 2015	12.067	392	12.459

La voce *Adeguamento tecnologico* si riferisce all'accantonamento che le società del Gruppo che sono titolari di concessioni devono effettuare, in base alla relative convenzioni, al fine di assicurare nel tempo l'adeguamento tecnologico e dimensionale della rete telematica e delle infrastrutture occorrenti alla raccolta del gioco.

Si segnala che il Gruppo opera in un settore caratterizzato da un contesto normativo complesso e in continua evoluzione. Si rimanda alla nota 5 per ulteriori dettagli.

Alla data di predisposizione dei Bilanci Consolidati ed allo stato dell'arte non si ritiene, pur in un contesto di incertezza, che dalle vertenze e procedimenti in corso possano emergere passività non già riflesse in bilancio o derivare conseguenze significative.

Parimenti si segnala che alla data di chiusura dell'esercizio 2015 sono pendenti alcune verifiche e indagini fiscali in merito alle quali non si ritiene, comunque, che al momento possano derivare oneri per il Gruppo incrementali rispetto a quelli già rappresentati in bilancio.

38.Altre passività (non correnti)

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Debito per acquisizione rami	-	458
Altre passività non correnti	3.360	6.700
Totale	3.360	7.158

Nella voce *Debito per acquisizione rami* voce sono indicati i debiti non correnti relativi all'acquisto del ramo d'azienda dalla società Merkur Interactive Italia S.p.A. perfezionatosi nel corso dei precedenti esercizi. La quota residuale è stata classificata interamente per l'esercizio 2015 nelle altre passività correnti.

Le *Altre passività non correnti* si riferiscono alla quota non corrente del debito relativo alla penale GNTN comminata alla società Sisal S.p.A. nel corso dell'esercizio 2012.

39. Debiti commerciali e altri debiti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Debiti verso fornitori	63.092	69.624
Debiti verso Partner per servizi	188.519	193.979
Debiti verso gestori ADI	374	566
Debiti Commerciali Concessionari	352	-
Altri debiti commerciali	2.331	3.628
Totale	254.668	267.798

La voce *Debiti verso partner per servizi* si riferisce principalmente al venduto delle ricariche telefoniche e di contenuti televisivi e ai servizi di incasso e pagamento direttamente gestiti dalla Capogruppo per conto di enti privati e pubblici. Le fluttuazioni fra i periodi in analisi dipendono dai volumi transati e dalle tempistiche di riversamento alle società/enti partner.

La voce *Debiti gestori ADI* include principalmente la somma da riconoscere ai gestori in relazione alla raccolta delle giocate.

40. Debiti per imposte

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Debiti verso Erario per IRAP	779	3.946
Debiti verso Erario per IRES	-	511
Totale	779	4.458

Al 31 dicembre 2015 il debito per IRES risulta pari a zero in quanto al termine dei suddetti esercizi il Gruppo ha consuntivato una posizione netta a credito da consolidato fiscale nazionale. La riduzione del debito verso erario per IRAP è legata principalmente alla dinamica degli acconti e alla riduzione della base imponibile 2015 a seguito dell'introduzione delle nuove normative che prevedono a decorrere dal 1 gennaio 2015 la sostanziale deducibilità del costo del lavoro.

41. Altre passività (correnti)

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre	
(in migliaia di Euro)	2015	2014
Debiti su giochi	91.557	66.250
Debiti per premi	81.933	94.847
Debiti verso dipendenti	11.459	12.993
Altre passività correnti	5.848	10.591
Debiti verso enti previdenziali	7.565	8.286
Altri debiti verso Erario	2.885	4.833
Debiti verso collaboratori	1.647	1.824
Totale	202.895	199.624

Di seguito sono analizzate le principali categorie che compongono tale voce.

Debiti su giochi

La voce *Debiti su giochi* risulta dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre	
(in migliaia di Euro)	2015	2014
Debiti verso erario su giochi	77.198	52.591
Abbonamenti GNTN	1.610	1.708
Debiti Gioco Telematico	6.457	5.848
Debito Minimi Garantiti	3.905	3.905
Debito Gestione Scommesse	2.387	2.198
Debiti su giochi	91.557	66.250

I *Debiti verso erario su giochi* includono principalmente: *i*) i prelievi erariali relativi agli ultimi concorsi GNTN dell'esercizio, *ii*) i debiti per PREU e per canoni di concessione sugli apparecchi da intrattenimento relativi alla raccolta dell'ultimo bimestre dell'esercizio, *iii*) i prelievi erariali relativi alla raccolta del mese di dicembre, sui concorsi a pronostico sportivi, sulle scommesse ippiche e sportive e sui prodotti gioco *on line*. La voce include circa Euro 3,3 milioni quale quota a breve termine della già menzionata sanzione GNTN, rimborsata per Euro 3,3 milioni nel corso dell'esercizio 2015 secondo il piano di rateazione concordato con l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli. L'incremento registrato in tale voce di oltre 22 milioni di Euro è dovuto al procedimento di pignoramento presso terzi ex art. 543 CPC notificato a Sisal Entertainment S.p.A. nel corso del 2015 su iniziativa di alcuni soggetti creditori nei confronti dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli.

Al fine di ottemperare all'obbligo di accantonamento delle somme oggetto di pignoramento, gli importi non versati sono stati depositati su un conto corrente bancario fruttifero classificato tra le disponibilità liquide vincolate.

La voce *Abbonamenti GNTN* include il debito per abbonamenti relativi a concorsi SuperEnalotto e al gioco addizionale SuperStar, Vinci per la vita - Win for life ed Eurojackpot.

La voce *Debiti Gioco Telematico* riporta il valore delle somme depositate dai giocatori per effettuare scommesse per via telematica.

Il *Debito Minimi Garantiti* include il debito residuo nei confronti degli enti concedenti per le integrazioni dovute sui prelievi minimi garantiti, così come previsto dai contratti di concessione per la raccolta delle scommesse ippiche sottoscritti dalla società Sisal Match Point S.p.A.. Quest'ultima, nel 2009 non ha liquidato, in accordo con l'ente concedente, la rata di competenza 2009 relativa ai prelievi dei minimi garantiti ippici in considerazione del credito risultante dal Lodo arbitrale del 26/05/2003 che vedeva come attori 171 società contro l'ente Concedente Unire e che, da decisione del collegio arbitrale, ha deliberato in favore delle società, confermando tra l'altro l'esistenza del credito a favore delle concessioni possedute da Sisal Match Point S.p.A. in seguito ad acquisizione dei rami e fusioni avvenute negli esercizi precedenti. La decisione del Collegio Arbitrale è stata impugnata da AAMS innanzi alla Corte d'Appello di Roma, che, al termine di tale giudizio, ha annullato il Lodo in questione rilevando la giurisdizione del Giudice Amministrativo in materia. Nessuna pretesa è stata avanzata ad oggi nei confronti di Sisal Entertainment S.p.A. a seguito di tale pronuncia di annullamento. La citata sentenza della Corte d'Appello di Roma è stata appellata in Cassazione nel corso dell'esercizio precedente al fine di ottenerne l'annullamento con la conseguente reviviscenza del Lodo.

Debiti per premi

Le singole voci *Debiti per premi* includono i montepremi gestiti dal Gruppo per i vincitori di concorsi a pronostici, scommesse e VLT alla data di chiusura dei bilanci e pertanto ancora da liquidare; tali debiti trovano la loro contropartita principalmente nei depositi bancari vincolati appositamente accesi, presenti nell'attivo patrimoniale.

La voce è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Debito Premi Super Enalotto-SuperStar	62.538	73.934
Debito Premi Win for Life	11.589	10.845
Debito Premi SVT-Superenalotto	591	847
Premi Tris e Scommesse Ippiche	183	185
Premi giochi CONI	172	439
Debito Premi Bingo	-	16
Debito Premi VLT	6.342	6.792
Debito Premi Eurojackpot	470	1.766
Debito Premi Play Six	29	21
Debito Premi Scommesse	20	-
Totale debiti per premi	81.933	94.847

Le fluttuazioni tra i periodi in esame dipendono principalmente dai livelli dei montepremi di ciascun gioco connessi alla raccolta del periodo.

Debiti verso dipendenti

La voce accoglie la quattordicesima mensilità, i bonus, le ferie, le ex festività/R.O.L., le spettanze e gli straordinari maturati ma non ancora erogati alla chiusura dell'esercizio.

Altri debiti verso erario

La voce *Altri debiti verso erario* risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Debiti verso erario per IRPEF	2.631	2.821
Debiti verso erario per ritenute su finanziamenti	18	109
Debiti verso erario per imposta sostitutiva TFR	11	2
Debiti verso erario per IVA	71	218
Altri debiti tributari	154	1.684
Totale	2.885	4.833

Il decremento della voce Altri debiti Tributari è dovuto principalmente al pagamento di una cartella esattoriale pari a 1,3 milioni di Euro, ricevuta dalla società Sisal SpA nel mese di settembre 2014 e pagata ad inizio 2015 a seguito dell'avvenuto deposito della sentenza di secondo grado risultato sfavorevole per la Società che ha effettuato ricorso in Cassazione.

Altre passività correnti

La voce include principalmente debiti relativi all'acquisto di rami d'azienda e/o società, per depositi cauzionali ricevuti, per IVA indetraibile su fatture da ricevere e anche per dividendi non ancora liquidati. La diminuzione della suddetta voce è principalmente imputabile alla liquidazione nel corso dell'esercizio del debito iscritto a fine 2014 a fonte dell'opzione di acquisto del 40% del capitale sociale della controllata Friulgames S.r.l., opzione esercitata nel 2015 in base ai relativi accordi per un ammontare pari a 3,3 milioni di Euro.

42.Impegni

Gli impegni del Gruppo alle date di riferimento risultano dettagliabili come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2015	2014
Agenzia delle Dogane e dei Monopoli	212.817	213.006
Servizi non-gioco	169.752	167.600
Altre Garanzie prestate	4.131	4.424
Agenzia delle entrate	1.081	1.246
Totale	387.780	386.276

La voce *Agenzia delle Dogane e dei Monopoli* si riferisce al cumulo delle garanzie e/o impegni rilasciati da talune società del Gruppo titolari di concessioni favore dell'Amministrazione concedente in relazione all'affidamento in concessione dell'esercizio e sviluppo dei vari giochi e ai correlati adempimenti erariali e gestionali; la voce Servizi non-gioco è invece relativa alle garanzie rilasciate

dalla Società e da Sisal S.p.A. ai clienti *partner* nell'ambito principalmente degli accordi relativi rispettivamente ai servizi di pagamento e alla vendita e/o distribuzione di ricariche telefoniche per i quali le suddette società sono tenute a garantire il puntuale riversamento, al netto delle proprie spettanze, degli importi raccolti nel rispetto dei termini convenuti.

Si segnala inoltre che a garanzia dei debiti derivanti dai contratti di finanziamento sottoscritti nell'ambito dell'operazione di acquisizione della maggioranza del capitale sociale di Sisal S.p.A., il Gruppo ha costituito in pegno in favore delle banche finanziatrici le azioni detenute nelle società Sisal S.p.A., Sisal Entertainment S.p.A. e Sisal Match Point S.p.A. (in seguito incorporata in Sisal Entertainment S.p.A.). Analoghi pegni sono stati costituiti a favore dei sottoscrittori delle Obbligazioni *Senior Secured*.

43. Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate sono prevalentemente di natura finanziaria. La Società ritiene che tutti i rapporti intrattenuti con le parti correlate siano sostanzialmente regolati sulla base di normali condizioni di mercato.

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali con parti correlate al 31 dicembre 2015 e 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllanti	Alta Direzione	TOTALE	TOTALE VOCE DI BILANCIO	INCIDENZA SULLA VOCE DI BILANCIO
Finanziamenti a lungo termine					
Al 31 dicembre 2015	410.885	-	410.885	1.051.467	39,08%
Al 31 dicembre 2014	387.015	-	387.015	1.037.656	37,3%
Altre passività correnti					
Al 31 dicembre 2015	-	1.465	1.465	202.895	0,7%
Al 31 dicembre 2014	-	1.623	1.623	199.624	0,8%

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli effetti economici delle operazioni con parti correlate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllanti	Alta Direzione	TOTALE	TOTALE VOCE DI BILANCIO	INCIDENZA SULLA VOCE DI BILANCIO
Costi per servizi					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	3.193	3.193	445.461	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	2.768	2.768	470.781	0,6%
Costo del personale					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	4.643	4.643	90.463	5,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	4.604	4.604	92.506	5,0%
Oneri finanziari e assimilati					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	41.773		41.773	84.946	49,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	45.515		45.515	91.031	50,0%
<i>Controllanti</i>					

Con riferimento ai rapporti con Gaming Invest, la Capogruppo ha in essere un debito finanziario complessivo pari a circa Euro 411 milioni al 31 dicembre 2015; a fronte di tale finanziamento, alla data

di chiusura dell'esercizio sono maturati interessi di competenza dell'esercizio per circa Euro 42 milioni, di cui circa Euro 24 milioni sono stati capitalizzati. I rapporti di natura finanziaria in essere con Gaming Invest sono commentati in dettaglio nella nota 34.

Alta Direzione

Sono considerati dirigenti con responsabilità strategiche le seguenti figure all'interno del Gruppo: i) l'amministratore delegato del Consiglio di Amministrazione, ii) il *chief financial officer*, iii) i responsabili delle *Business Unit (Retail Gaming, Lottery, Online Gaming e Pagamenti e Servizi)*; iv) il responsabile del *betting business*, v) i responsabili delle funzioni *HR, Legal, Strategy, Marketing & Communication, Institutional Affairs e Security& Anti Money-Laundering*.

I compensi spettanti ai dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche si analizzano come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Salari e stipendi	4.328	4.313
Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	315	291
Totale	4.643	4.604

Limitatamente ai dirigenti ai quali sono attribuiti poteri e responsabilità in ordine all'esercizio delle funzioni di Amministratore, spetta un emolumento per la carica assegnata in sede di delibera assembleare.

Nell'ambito degli accordi raggiunti con i soci successivamente all'acquisizione della maggioranza del capitale sociale di Sisal S.p.A. da parte della Capogruppo nel corso del 2006, alcuni *manager* hanno partecipato ad alcuni strumenti di debito e ad alcuni strumenti di capitale del veicolo utilizzato ai fini della nuova acquisizione. Analoghe opportunità sono state offerte ad alcuni *manager* assunti negli anni successivi, come esplicitato in sede di commento alle altre riserve di patrimonio netto.

44.Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, vengono di seguito esposte le informazioni circa l'impatto sui risultati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo degli eventi e operazioni non ricorrenti.

Gli eventi e le operazioni non ricorrenti sono identificati prevalentemente in base alla natura delle operazioni. In particolare tra gli oneri/proventi non ricorrenti vengono incluse le fattispecie che per loro natura non si verificano continuativamente nella normale attività operativa (ad esempio: proventi/oneri derivanti dalla acquisizione/cessione di immobili, di rami d'azienda e di partecipazioni incluse tra le attività non correnti; oneri/proventi derivanti da processi di riorganizzazione aziendale; oneri/proventi derivanti da sanzioni comminate dagli enti regolatori; *impairment losses* sull'avviamento o su attività immateriali).

Gli impatti sugli esercizi 2015 e 2014 degli eventi ed operazioni non ricorrenti sono i seguenti:

Al 31 dicembre 2015				
(in migliaia di Euro)	Patrimonio Netto	Risultato (Perdita) dell'esercizio	Indebitamento finanziario netto contabile	Flussi finanziari
Valore di Bilancio	(a)	(8.537)	(39.711)	26.051
Delocalizzazione funzioni aziendali di contact center	(1.331)	(1.331)		(1.331)
Costi/proventi per acquisizioni/riorganizzazioni	(1.100)	(1.100)		(1.100)
Rilasci accantonamenti contenziosi con enti regolatori	2.400	2.400		
Impairment losses su avviamento	(19.476)	(19.476)		
Totale effetti	(b)	(19.507)	-	(2.431)
Valore figurativo a Bilancio	(a-b)	10.970	(20.204)	28.482

Al 31 dicembre 2014				
(in migliaia di Euro)	Patrimonio Netto	Risultato (Perdita) dell'esercizio	Indebitamento finanziario netto contabile	Flussi finanziari
Valore di Bilancio	(a)	30.846	978.415	9.388
Definizione procedimento danni erariali Slot (recupero fiscale)	22.853	22.853		
Sanzione per mancato raggiungimento minimi GNTN				(3.340)
Costi/proventi per acquisizioni	1.188	1.188		
Costi processo di IPO	(6.332)	(6.332)		(6.332)
Adesione al processo verbale di contestazione				(1.844)
Totale effetti	(b)	17.709	-	(9.672)
Valore figurativo a Bilancio	(a-b)	13.137	978.415	19.060

Nel contesto del conto economico consolidato, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni non ricorrenti sono stati isolati specificatamente in apposite voci dello schema ed i relativi effetti sui principali livelli intermedi di risultato sono stati di seguito evidenziati:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2015	2014
Altri proventi	439	1.188
Rideterminazione debiti per acquisizioni/processo IPO	439	1.188
Costi per acquisto materie prime, consumo e merci	-	(35)
Costi per procesos IPO	-	(35)
Costi per servizi	(1.362)	(5.180)
Costi collegati a progetti di riorganizzazione aziendale	(537)	-
Costi per acquisizioni/altri	(825)	-
Costi per processo IPO	-	(5.180)
Costo del personale	(794)	-
Costi collegati a progetti di riorganizzazione aziendale	(794)	-
Altri costi operativi	(714)	(1.117)
Costi per acquisizioni/altri	(714)	-
Costi per processo IPO	-	(1.117)
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e ripristino di valore di attività materiali e immateriali	(17.076)	-
Accantonamenti/rilasci per contenziosi enti regolatori	2.400	-
Impairment losses su Avviamento	(19.476)	-
Impatto su Risultato operativo (EBIT)	(19.507)	(5.144)
Risultato prima delle imposte	(19.507)	(5.144)
Imposte	-	22.853
Definizione contenzioso sugli apparecchi da intrattenimento (recupero deducibilità fiscale)	-	22.853
Impatto sull'Utile (Perdita) dell' esercizio	(19.507)	17.709

45.Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

La nuova Legge di Stabilità recentemente approvata incide nuovamente in maniera significativa sulla marginalità del business del gioco per effetto, in particolare, della modifica del prelievo erariale unico (PREU) sulle SLOT passato dal 13% del 2015 al 17,5% a decorrere dal 1 gennaio 2016. La medesima norma ha peraltro consentito la riduzione del cd. *payout* minimo dal 74% in vigore nel 2015 fino al 70% a decorrere dall'esercizio 2016, modifica che richiederà comunque un tempo significativo per essere attuata su tutto il parco ADI in gestione al Gruppo.

Sempre nell'ambito del comparto ADI, la suddetta normativa ha inoltre previsto, come già richiamato in precedenza, l'eliminazione della riduzione forfettaria dei corrispettivi per complessivi 500 milioni di Euro, un processo di dismissione delle attuali SLOT in tre fasi (da completarsi entro il 31 dicembre 2019) e l'introduzione di una nuova generazione di SLOT gestite da remoto, installabili a partire dal 1 gennaio 2017.

Con riferimento agli altri comparti gioco di diretto interesse del Gruppo, la Legge di Stabilità 2016 ha inoltre confermato la gara per l'assegnazione delle nuove concessioni novennali per la raccolta delle scommesse su eventi sportivi, anche ippici, e non sportivi da indire a partire dal mese di maggio 2016 per un totale di 15.000 con base d'asta pari a Euro 32.000 per quelli esercitabili presso i cd. negozi (fino ad un numero massimo di 10.000 unità) e Euro 18.000 per quelli esercitabili presso i cd corner (fino ad un numero massimo di 5.000 unità) e previsto la proroga non onerosa delle concessioni vigenti (in scadenza al 30 giugno 2016) fino alla sottoscrizione dei nuovi diritti. In aggiunta, a decorrere dal 1 gennaio 2016 è stata introdotta la nuova tassazione sul margine per la raccolta delle scommesse a quota fissa nelle misure del 18%, se la raccolta avviene su rete fisica, e del 22%, se la raccolta avviene a distanza, modifica normativa quest'ultima da lungo tempo attesa e auspicata dagli operatori del settore.

Si evidenzia inoltre che, al termine di un lungo processo autorizzativo, all'inizio dello scorso mese di febbraio la società Sisal S.p.A., concessionaria del Gruppo per il giochi numeri a totalizzatore nazionale, ha iniziato la raccolta del nuovo gioco SuperEnalotto, con alcune modifiche strutturali, quali l'aumento del cd. *payout* e del livello medio del jackpot, che lo dovrebbero rendere più gradito ai consumatori. L'andamento delle prime settimane di raccolta, con saggi di incremento superiori al 30% rispetto alla gestione precedente, sono in tal senso incoraggianti.

Milano, 29 marzo 2016

* * *

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Augusto Fantozzi