



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 2014

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 2014

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 31.12.2014

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra attenzione il Bilancio consolidato al 31/12/2014, che evidenzia una perdita di esercizio di competenza del Gruppo facente capo a Sisal Group S.p.A. pari a 1.339 migliaia di euro. Nell'esercizio in esame sono stati effettuati ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni per complessivi 101.013 migliaia di Euro.

I dati principali

Nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro) vengono messi a confronto i risultati di bilancio dell'esercizio 2014 e del relativo comparativo 2013, evidenziando anche gli indicatori di redditività nella versione rettificata ("Adjusted") per sterilizzare nei conti del precedente esercizio l'effetto dell'onere straordinario, pari a 73,5 milioni di Euro, conseguente all'adesione agevolata dell'annoso contenzioso presso la Corte dei Conti, di accantonamenti per contenziosi con enti regolatori e di altri minori oneri non ricorrenti, mentre, per l'esercizio 2014, l'impatto degli oneri non ricorrenti, per circa 6,3 milioni di Euro, derivanti dal processo di quotazione delle azioni della Capogruppo di cui si darà menzione più avanti nella presente Relazione e di altri proventi non ricorrenti per circa 1,2 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

	2014	2013	Variazione	
Totale Ricavi e proventi	820.978	772.337	48.641	6,3%
EBITDA	183.699	93.391	90.308	96,7%
EBITDA Adjusted	188.843	175.470	13.373	7,6%
Reddito Operativo (EBIT)	70.324	(12.081)	82.405	n.s.
Reddito Operativo Adjusted	75.468	69.998	5.470	7,8%
Risultato prima delle imposte	(19.715)	(96.607)	76.892	-79,6%
Risultato dell'esercizio	(999)	(98.805)	97.806	99,0%

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 2014 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.

Le attività svolte nel corso degli anni dal Gruppo sono ampiamente descritte nel documento Sisal - Rapporto Sociale 2013, distribuito nel mese di settembre 2014 e negli analoghi documenti riferiti agli esercizi precedenti; saranno oggetto di analogha illustrazione le attività specifiche svolte nel 2014.

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 2014 attraverso 4.067 punti vendita caratterizzati da una serie di formati identificabili con i brand di proprietà del Gruppo (“Canale Branded”) e attraverso una rete di 41.520 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 26 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 4.606 punti vendita “Service Only” al 31 dicembre 2014 – che attraverso il menzionato portale online sisalpay.it.

La tabella che segue illustra i ricavi relativi a ciascuna business unit per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

Business Unit (dati in milioni di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Retail Gaming	530,2	491,7
Lottery	75,7	91,4
Online Gaming	44,8	39,8
Payments and Services	167,1	148,2
Altri Ricavi	3,1	1,3
Totale	821,0	772,3

La tabella che segue illustra l’EBITDA “adjusted” di ciascuna business unit per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

Business Unit (dati in milioni di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Retail Gaming	91,2	80,8
Lottery	14,9	26,7
Online Gaming	18,9	13,8
Payments and Services	65,5	55,9
Totale <i>Ebitda</i> Business Unit	190,6	177,2
Voci con differente classificazione	(1,7)	(1,7)
Totale	188,8	175,5

Retail Gaming: i risultati del Retail Gaming nell'esercizio 2014 sono stati determinati da un livello di raccolta inferiore all'esercizio precedente nel comparto degli apparecchi da intrattenimento (soprattutto per quanto riguarda le VLT), più che compensato da un margine delle scommesse sportive superiore a quello registrato nell'esercizio 2013 e dalla ottima performance delle nuove Virtual Races. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" del Retail Gaming nell'esercizio 2014 è pari al 17,2% rispetto al 16,4% nell'esercizio 2013.

Lottery: i risultati della Business Unit Lottery nell'esercizio 2014 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. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" della Business Unit Lottery nell'esercizio 2014 è pari al 19,6%, in decremento rispetto al 29,2% dell'esercizio 2013, in conseguenza del calo dei ricavi ma anche della maggiore incidenza delle spese di marketing, relative in particolare al lancio del nuovo prodotto Vinci Casa.

Online Gaming: i risultati del segmento Online Gaming nell'esercizio 2014 sono stati trainati, come nel precedente esercizio, dalla solida performance delle scommesse sportive online, dall'ulteriore crescita degli Slot Games e dal successo del lancio, anche in modalità online, delle Virtual Races, parzialmente compensati dalla costanza di debolezza del mercato del Poker online. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" dell'Online Gaming nell'esercizio 2014 è pari al 42,2% rispetto al 34,7% nell'esercizio 2013, grazie alla crescita dei ricavi e costi operativi in linea con l'esercizio precedente.

Payments and Services: i risultati della Business Unit Payments and Services nell'esercizio 2014 sono principalmente dovuti alla crescita dei ricavi ottenuta anche grazie alla contrattualizzazione di nuove partnership e all'apertura di punti vendita dedicati esclusivamente alla distribuzione di

Pagamenti e Servizi. In termini percentuali sul totale dei ricavi, l'EBITDA "Adjusted" dei Payments and Services nell'esercizio 2014 è pari al 39,2% rispetto al 37,7% nell'esercizio 2013.

Il Gruppo opera attraverso una rete distributiva di 45.587 punti vendita al 31 dicembre 2014 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 2014, con indicazione delle tipologie di prodotto di norma offerte nei diversi formati distributivi.

Canale	Format	Numero	Prodotto Offerto					
			Scommesse	VLT	Slot	Lottery	Servizi e Pagamenti	Bingo
Canale Branded	WinCity	17	√	√	√	√	√	
	Agenzie Matchpoint	364	√	√	√	√	√	
	Corner Matchpoint	3.508	√		√	√	√	
	SmartPoint	177			√	√	√	
	Sale Bingo	1		√	√			√
	Totale Canale Branded	4.067						
	Canale Affiliato	PdV con ADI, Lotterie, Pagamenti e Servizi	4.436			√	√	√
PdV con soli ADI		4.310		√	√			
PdV con Lotterie, Pagamenti e Servizi		28.168				√	√	
PdV "Service Only (stand alone terminal)"		4.606					√	
Totale Canale Affiliato		41.520						
Totale Rete Gruppo	45.587							

Canale Branded

Il Canale Branded comprende, al 31 dicembre 2014, 4.067 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 17 sale Wincity gestite direttamente dal Gruppo, le 364 agenzie Matchpoint, alcune delle quali operano sulla base di contratti di partnership e 1 sala Bingo. 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 3.508 corner MatchPoint e (ii) i 177 SmartPoint, punti vendita di nuova ideazione. Sia i corner che gli SmartPoint sono punti vendita di terze parti operati 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 2014, una rete di 41.520 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 4.606 punti vendita "Service Only" che il Gruppo ha attivato nel corso del 2014, 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 2014 e 2013.

Retail Gaming (dati in milioni di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi		
Canale Branded	273,2	210,8
Canale Affiliato	257,1	280,9
Totale Ricavi	530,2	491,7
EBITDA		
Canale Branded	56,3	39,8
Canale Affiliato	34,9	41,0
Totale EBITDA	91,2	80,8

I mercati di riferimento

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

Il trend 2010–2014

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 2010 al 2014.

L'insieme dei due mercati raggiunge nel 2014 un valore di quasi 180 miliardi di Euro, con un peso del mercato dei Servizi aggredibile che supera il 53,6% del totale, in crescita del 2,4% rispetto al 2013.

Entrambi i segmenti mostrano una crescita positiva, anche se a tassi diversi.

Il mercato dei Servizi aggredibile presenta un tasso medio di crescita nel quinquennio in analisi (CAGR) pari al 1,1%, mentre il mercato dei giochi raggiunge una crescita del 8,2%, anche grazie all'introduzione, nel periodo considerato, di nuove tipologie di gioco (VLT, Poker cash, Slot online e Virtual Races) che hanno consentito un ampliamento dell'offerta e anche della platea di giocatori.

I valori nelle tabelle che seguono sono espressi in milioni di Euro, salvo ove diversamente indicato. I dati relativi all'anno 2014 sono basati sulle migliori stime disponibili al Gruppo.

	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR 2010/2014
Raccolta Lorda Mercato dei giochi Totale	60.891	79.671	88.270	84.427	83.478	8,2%
Mercato dei Servizi Aggredibile Totale	92.200	94.812	98.438	94.096	96.341	1,1%
Mercato Aggredibile	153.091	174.483	186.709	178.523	179.819	4,1%

Il mercato dei giochi in Italia: lo scenario

Il trend 2010–2014

La raccolta totale del mercato dei giochi cresce con un CAGR del 8,2%. Come anticipato questa crescita è stata realizzata grazie all'introduzione di nuovi giochi che oltre a presentare un'offerta in linea con i gusti dei consumatori, hanno anche consentito un importante aumento del cd. «pay-out». Questa componente, che rappresenta quanto ritorna ai giocatori sotto forma di vincita, ha assunto sempre maggiore importanza nel corso degli anni, con un CAGR 2010-2014 pari al 11,3%, dato decisamente più elevato della sopra citata crescita della raccolta.

Analizzando il peso nei diversi anni del pay-out, notiamo che il suo valore è passato dal 72,1% nel 2010 all'80,7% nel 2014, raggiungendo, in quest'ultimo anno, un valore di circa 67,3 miliardi di Euro.

La spesa reale del pubblico, ovvero quanto gli italiani spendono effettivamente nel gioco, è data dalla differenza tra la raccolta e il pay-out. Nel periodo in esame decresce ad un tasso del 1,3%. Questa flessione appare molto più evidente se focalizziamo l'attenzione agli ultimi tre anni dove la Spesa reale passa dai 18,0 miliardi di Euro nel 2012 ai 16,6 del 2013 ai 16,1 del 2014. La spesa reale determina la remunerazione della filiera, ovvero quanto viene destinato sia allo Stato sotto forma di prelievo erariale che ai Concessionari ed ai Punti di Vendita. Le tabelle sotto riportate evidenziano il valore erariale e il relativo peso percentuale calcolato sulla spesa reale degli italiani.

Nel 2014 il prelievo fiscale ha raggiunto il valore di 7,9 miliardi di Euro, pari a 48,7% della spesa reale.

	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR 2010/2014
Raccolta Totale	60.891	79.671	88.270	84.427	83.478	8,2%
pay out	43.912	61.739	70.267	67.791	67.342	11,3%
Spesa reale del pubblico	16.979	17.932	18.004	16.635	16.136	-1,3%
<i>Erario</i>	8.750	8.592	8.015	8.156	7.852	-2,7%

	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR 2010/2014
Raccolta Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%
pay out	72,1%	77,5%	79,6%	80,3%	80,7%	2,8%
Spesa reale del pubblico	27,9%	22,5%	20,4%	19,7%	19,3%	-8,8%
<i>Erario</i>	51,5%	47,9%	44,5%	49,0%	48,7%	-1,4%

Analizzando i diversi segmenti che compongono il mercato dei giochi, è evidente che la crescita della raccolta lorda è essenzialmente imputabile agli ADI (CAGR +10,0%) e ai nuovi giochi online (CAGR +40,7%).

Il comparto Scommesse presenta un CAGR appena positivo (+0,2%), principalmente grazie al lancio delle Virtual Races nel 2014, che hanno consentito di invertire il trend di calo della raccolta registrato nel triennio precedente.

Il Bingo, invece, si presenta in diminuzione del 6,5% a causa di un mancato rinnovamento del prodotto nel corso degli anni.

	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR 2010/2014
Lotterie	18.081	19.421	17.765	17.321	17.258	-1,2%
Scommesse e CPS	6.228	5.294	5.007	4.653	6.285	0,2%
ADI	31.474	44.735	49.764	47.507	46.120	10,0%
Bingo	1.962	1.804	1.763	1.664	1.497	-6,5%
Skill, Card & Casinò Games	3.146	8.418	13.972	13.282	12.318	40,7%
Totale Mercato dei Giochi	60.891	79.671	88.270	84.427	83.478	8,2%

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

Come detto precedentemente questo valore raggiunge nel 2014 i 16,1 miliardi di Euro con un CAGR, sempre per il periodo analizzato, negativo del 1,3%.

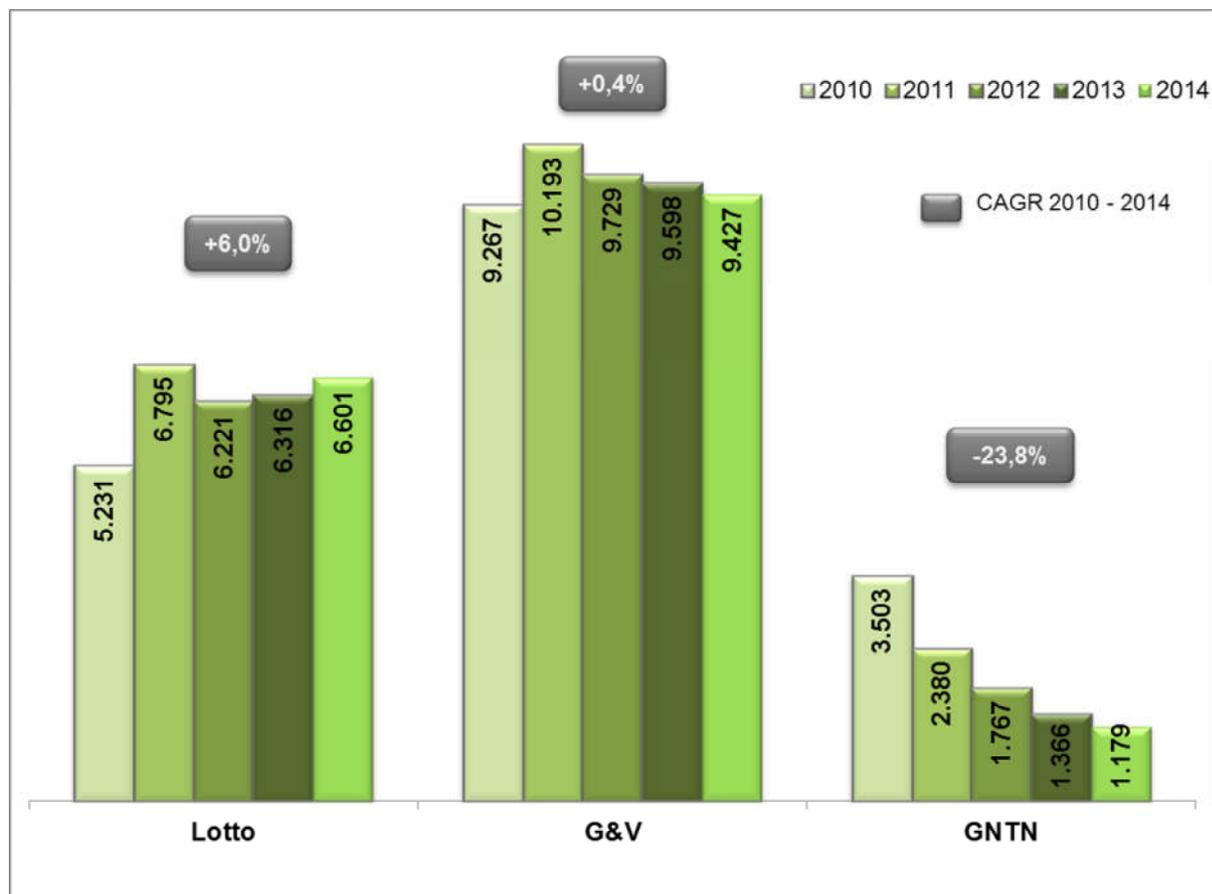
La raccolta Lorda del Mercato è stata trainata, come già detto, da un costante incremento del valore del pay-out, ovvero delle vincite; ne deriva che l'incidenza della spesa reale del pubblico sulla raccolta lorda ha mostrato nel periodo di riferimento un trend in costante decremento passando da circa il 28% del 2010 a poco più del 19% del 2014.

	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR 2010/2014
Lotterie	6.848	6.994	5.938	5.609	5.450	-5,5%
Scommesse e CPS	1.408	1.340	1.000	1.048	1.205	-3,8%
ADI	7.749	8.595	9.985	9.006	8.587	2,6%
Bingo	594	569	578	499	449	-6,8%
Skill, Card & Casinò Games	380	434	503	474	445	4,0%
Totale Mercato dei Giochi	16.979	17.932	18.004	16.635	16.136	-1,3%

L'analisi della Raccolta Lorda

Lotterie & Bingo

Il segmento Lotterie presenta un tasso di decrescita nell'arco temporale di riferimento del 1,6%. Nel 2014 l'andamento della raccolta del segmento riflette la contrazione dei consumi da parte degli Italiani, essendo questi i prodotti a più ampia platea di fruitori tra i giocatori italiani.

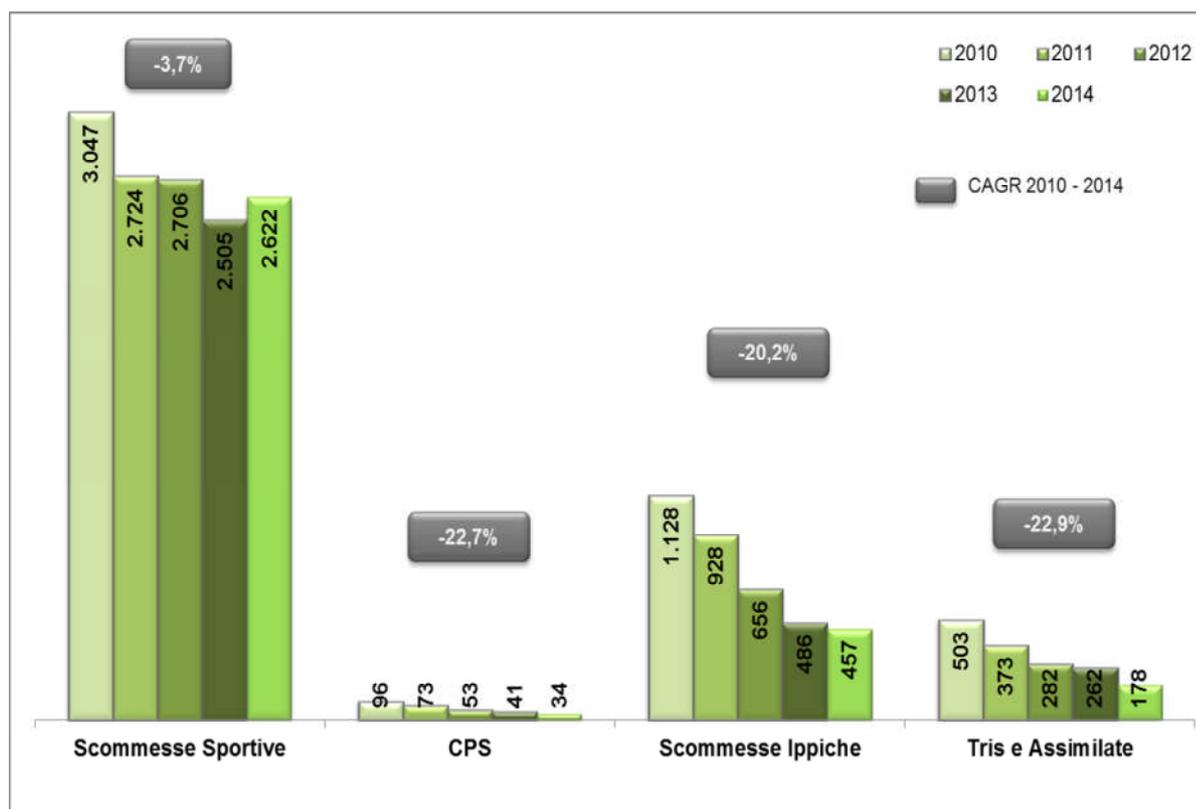


In particolare, i prodotti GNTN (SuperEnalotto, Vinci per la vita – Win for Life, SiVinceTutto, EuroJackpot e l'ultimo nato VinciCasa, la cui gestione è affidata in concessione alla società Sisal S.p.A., hanno confermato un CAGR in diminuzione di oltre il 20%, anche a causa di un livello di payout significativamente inferiore alla media di mercato e al basso importo medio raggiunto dal Jackpot.

Scommesse

Il comparto Scommesse, canale fisico, evidenzia una decrescita complessiva media nel periodo 2010–2014, del 2,2%, con una raccolta nell'ultimo anno di quasi 4,4 miliardi di Euro. Il 2010 è stato l'anno dei mondiali in Sudafrica, mentre il 2014 l'anno dei mondiali in Brasile e dell'ingresso sul mercato delle Virtual Races, che raggiungono, in solo dodici mesi, 1,1 miliardi di Euro.

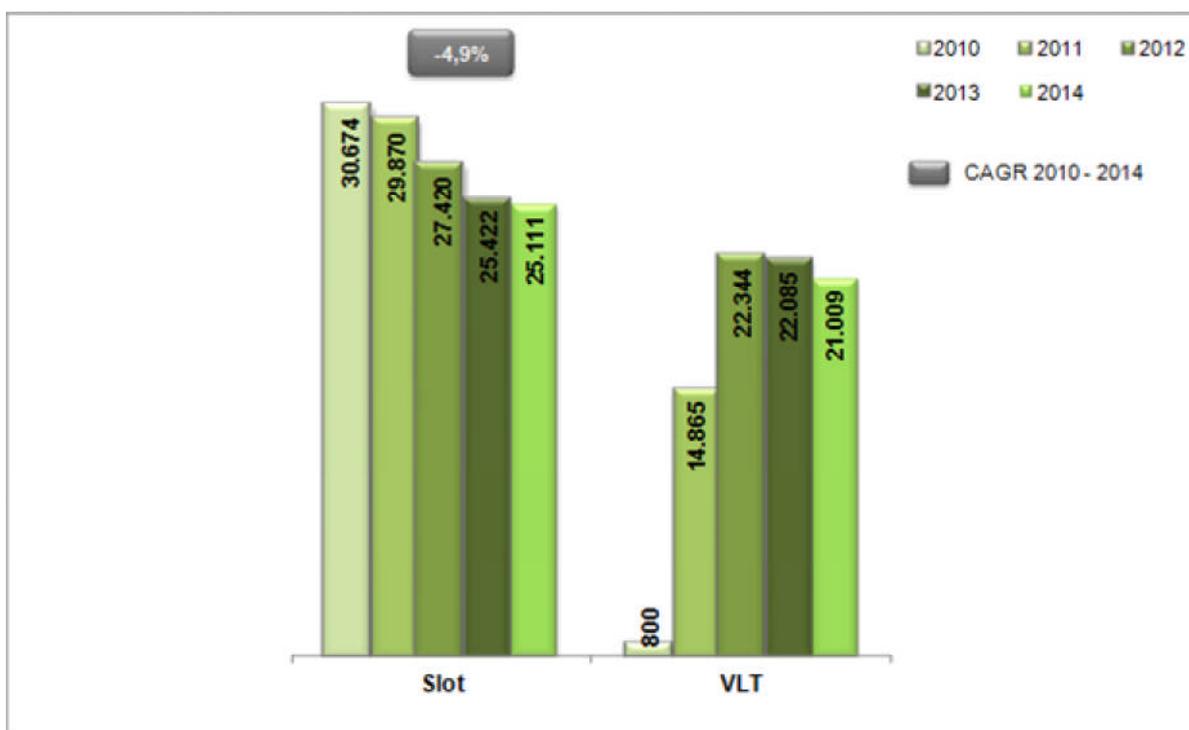
Il segmento ippico e il tradizionale settore del Totocalcio (qui citato come CPS: concorsi a pronostico sportivo) scontano, invece, una crisi di mercato profonda che dura da diversi anni, registrando forti decrescite nel periodo di riferimento.



Adi (Slot e VLT)

Il comparto ADI rappresenta, a fine 2014, il 55,3% dell'intero mercato dei giochi in Italia.

La raccolta complessiva lorda di questo settore è stata di 46,1 miliardi di Euro con un CAGR del 10,0% negli ultimi cinque anni. Le SLOT perdono quota e mostrano un CAGR in diminuzione dello 4,9%. Le VLT, hanno toccato i 21,0 miliardi di Euro diventando di fatto il secondo prodotto del mercato. Va segnalato che le VLT sono presenti nel mercato italiano a partire da Luglio 2010.



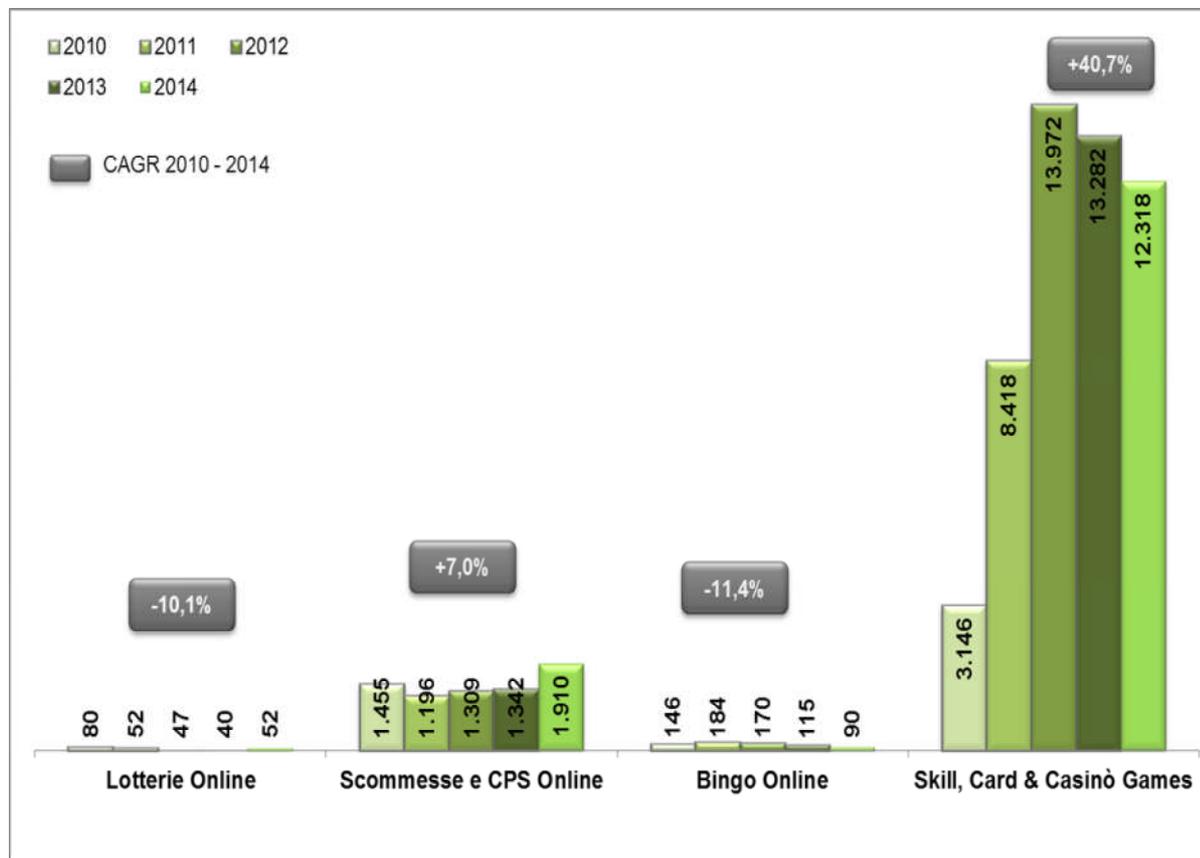
Mercato online

Il comparto del gioco online mostra il più alto incremento del mercato dei giochi con un CAGR pari al 31,4%. La crescita è trainata dal segmento Skill, Card e Casinò Games che ha raggiunto una raccolta lorda di oltre 12,3 miliardi di Euro nel 2014, rappresentando l'85,7% della raccolta totale del segmento.

Il successo è riconducibile ad alcuni fattori, come il pay-out estremamente elevato (superiore in media al 95%) e il frequente lancio di nuovi prodotti, tra cui ricordiamo l'introduzione del poker a torneo nel 2008, del Poker Cash e Casinò nel 2011, delle Slot online nel dicembre 2012 e delle Virtual Races nel 2014.

Nel 2014 il segmento Scommesse continua la sua crescita, in controtendenza rispetto all'andamento della raccolta nel canale fisico rappresentato dalle agenzie e dai cd. *corner*, grazie al lancio delle applicazioni per smartphone e tablet che ne aumentano la fruibilità, nonché all'ingresso sul mercato legalizzato, negli ultimi mesi dell'anno, di operatori stranieri che sono passati da siti .com a siti .it

(soprattutto Bet365 che in soli tre mesi dal lancio sul mercato italiano ha già conquistato un terzo del mercato).



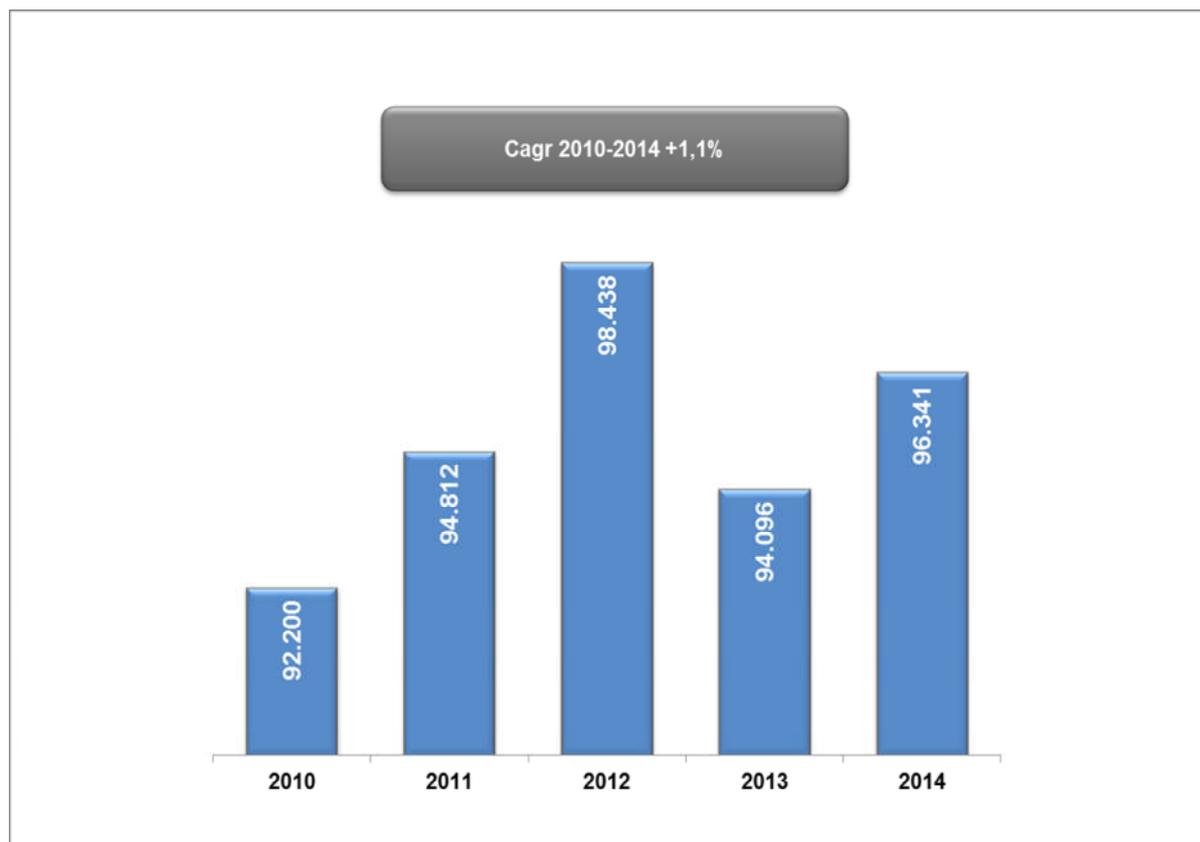
In un contesto di mercato che per il secondo anno consecutivo ha fatto registrare un leggero calo delle proprie dimensioni assolute rispetto all'anno precedente (-1,1%), la raccolta complessivamente gestita dalle società concessionarie del Gruppo (7,0 miliardi di Euro) è stata sostanzialmente in linea con l'analogo dato del 2013 conseguendo pertanto un aumento della quota di mercato dal 8,3% del 2013 a circa l'8,4% del 2014.

Tale dinamica ha riflesso l'ulteriore peggioramento del trend delle lotterie e l'andamento non del tutto soddisfacente di quello degli ADI, in particolare quello delle VLT che ha risentito di fattori, quali il completamento del processo di « *roll over* » sul mercato dei relativi apparecchi, la congiuntura economica ancora sfavorevole per quanto riguarda i consumi e l'incremento dello specifico regime di tassazione. Di converso nel corso del 2014 il Gruppo ha consolidato la propria quota di mercato nel settore dei nuovi giochi on line, facendo registrare una crescita di oltre un punto percentuale, dovuta in particolare all'andamento favorevole dei Casinò Games. Un ulteriore fattore positivo è stato il lancio, nel 2014, delle Virtual Races che hanno raccolto per il Gruppo quasi 240 milioni di Euro, equivalenti ad una quota di mercato di oltre il 20%.

Mercato dei Servizi di pagamento

Il mercato dei Servizi aggregabile, ossia l'ammontare complessivo pagato dagli italiani al netto delle domiciliazioni bancarie, raggiunge nel 2014 i 96,3 miliardi di Euro di raccolta.

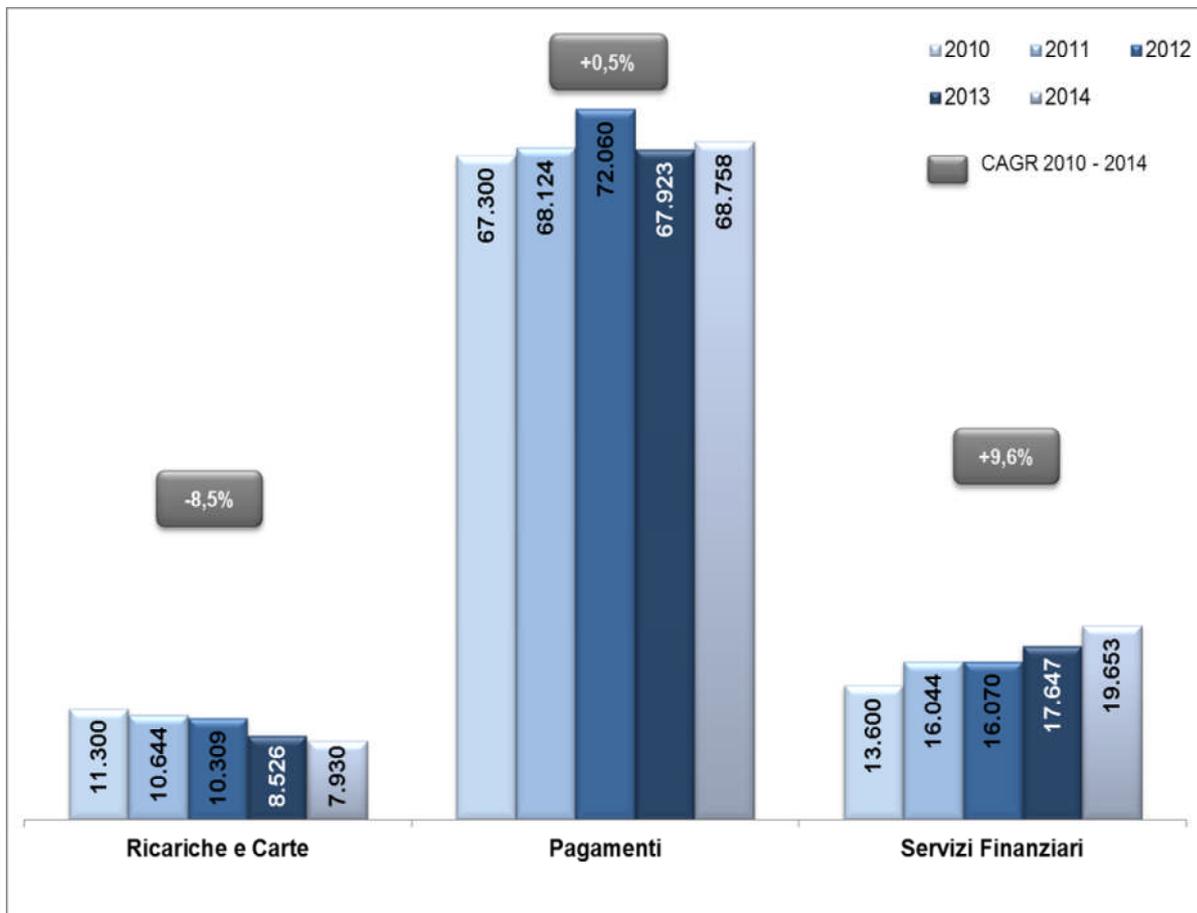
Nel 2014 il mercato presenta un valore in aumento del 2,4% rispetto all'anno precedente, dovuto principalmente ad un maggior numero di pagamenti e di servizi finanziari richiesti.



Analizzando i diversi segmenti del mercato dei Servizi, è evidente la maggiore importanza acquisita dal comparto dei pagamenti di bollette e bollettini. Nel 2014, infatti, supera i 68,7 miliardi di Euro di raccolta, con un CAGR 2010-2014 dello 0,5%. La riduzione del valore complessivo del mercato dei Servizi nel 2013 è dovuta alla temporanea eliminazione della tassa sugli immobili di proprietà, imposta reintrodotta nel 2014.

Il segmento delle ricariche, invece, sembra aver raggiunto la sua maturità con quasi 8 miliardi di Euro di raccolta ed un CAGR in diminuzione del 8,5%. Tale contrazione è dovuta alla forte politica di diminuzione delle tariffe di telefonia al pubblico applicata da tutti gli operatori a partire dal 2013.

Altro comparto in evidenza, è quello dei servizi finanziari (ricariche di carte di debito) che in termini di volumi raggiunge i 19,6 miliardi di Euro di raccolta e presenta un CAGR pari al 9,6%, diventando di fatto il segmento più importante in termini di crescita potenziale.



Nell'ambito del Gruppo i suddetti Servizi Finanziari e i Pagamenti sono gestiti direttamente dalla Società mentre i servizi di ricarica sono distribuiti attraverso Sisal S.p.A..

Complessivamente il Gruppo ha raccolto nel corso del 2014, attraverso le proprie reti sul territorio e la nuova piattaforma on line denominata «Sisal Pay» circa 6,8 miliardi di Euro relativi ai Servizi, registrando una crescita di circa il 9,9% rispetto al dato analogo del 2013 e migliorando la propria quota di mercato che, calcolata in relazione alla figura di mercato dei servizi «aggregabile», si è attestata a fine 2014 nell'intorno del 7,1% contro circa il 6,6% del precedente esercizio.

L'andamento della gestione

L'esercizio 2014 ha registrato un incremento di circa il 6,3% del totale ricavi e proventi del Gruppo rispetto al dato analogo del 2013; 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):

	2014	2013	Variazione	
GNTN	44.025	51.153	-7.128	-13,9%
ADI	396.060	395.581	479	0,1%
Scommesse e CPS	118.069	82.769	35.300	42,6%
Giochi Online	44.375	38.567	5.808	15,1%
Bingo	1.445	1.379	66	4,8%
Ricavi Servizi e prodotti	124.132	110.266	13.866	12,6%
Ricavi da Punti di vendita	78.458	80.904	-2.446	-3,0%
Altri ricavi e proventi	14.414	11.718	2.696	23,0%
Totale Ricavi e proventi	820.978	772.337	48.641	6,3%

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 circa il 14%, dato analogo a quello consuntivato dai relativi ricavi, pari a circa 7 milioni di Euro in meno rispetto al dato registrato a fine 2013; tra le determinanti di questo andamento sfavorevole vi è sicuramente il perdurare del debole andamento generale macroeconomico ed in particolare dei consumi che ha fatto sentire i suoi effetti anche su altri comparti del mercato del gioco, 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 attualmente continua a presentare il livello più basso di pay-out nel mercato di riferimento.

Nel comparto degli ADI il Gruppo, nel corso del 2014, ha proceduto ad una razionalizzazione del numero di apparecchi da intrattenimento complessivamente installati, che a fine esercizio risulta essere pari a circa 36.530 unità (- 16% rispetto al dato analogo 2013), di cui circa 32.770 SLOT (-16%) e circa 3.760 VLT (-18%). Si segnala che la riduzione del numero di VLT installate alla fine dell'esercizio 2014 è conseguente ad attività straordinarie finalizzate alla sostituzione integrale della piattaforma di gioco Bally e alla sostituzione parziale della piattaforma di gioco Inspired con la piattaforma Novomatic. Le VLT oggetto delle attività sopracitate verranno reinstallate nel corso del corrente anno.

La raccolta complessiva degli ADI si è attestata a circa 4.011 milioni di Euro, con una flessione del 3,8% rispetto al precedente esercizio, principalmente dovuta alla performance delle VLT, che

hanno più pesantemente risentito del completamento del processo di “roll over” sul mercato da parte degli altri concessionari e del perdurare della debolezza in generale della situazione dei consumi nel Paese. A fronte di tali dinamiche il livello dei ricavi lordi del comparto ha registrato un leggero incremento dello 0,1% rispetto al 2013, essenzialmente riconducibile alle performance delle SLOT (+ 1,6%), conseguente al processo di ottimizzazione del parco installato che si è tradotto in un incremento di oltre il 2% del dato di raccolta media giornaliera per apparecchio;

Considerando il dato di marginalità, determinato sottraendo dalla voce ricavi gioco i compensi riconosciuti alla filiera, il risultato 2014 è risultato complessivamente in incremento di oltre l'8% rispetto alla chiusura 2013, andamento sempre dovuto principalmente al segmento SLOT (+14%), con buoni fattori di crescita soprattutto per quanto riguarda il parco ADI di proprietà installato presso i punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo.

Per quanto riguarda il 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”, ovvero scommesse su eventi virtuali che il Gruppo ha iniziato a raccogliere alla fine del 2013 e che hanno da subito fatto registrare un grande successo di gradimento presso il pubblico degli scommettitori, complessivamente il Gruppo ha raccolto in questo ambito (nel solo canale fisico) circa il 44% in più rispetto al 2013 e tale andamento del cd. “turnover” si è riflesso in un trend analogo del complessivo valore dei ricavi dovuto ai seguenti fattori:

- o i ricavi delle scommesse sportive a quota fissa (espressi come differenza tra la raccolta, le vincite, ovvero il pay-out e la tassazione specifica di gioco) hanno registrato un incremento rispetto al 2013 di oltre 10 milioni di Euro (+ 15% circa), grazie alla combinazione di una crescita della raccolta e di livelli di pay-out erogati mediamente più alti di quelli del precedente esercizio;
- o le cd. Virtual Races, nel loro primo anno pieno di esercizio, hanno raggiunto da subito livelli significativi di raccolta, facendo registrare ricavi per quasi 30 milioni di Euro a fronte di proventi 2013 non significativi in quanto il prodotto era stato commercializzato a partire dagli ultimi giorni del mese di dicembre del precedente esercizio;
- o a fronte di questi ottimi risultati è proseguito invece, anche nel corso del 2014, il trend di strutturale flessione delle scommesse ippiche nelle loro diverse configurazioni, con una raccolta gestita dalla Società che è scesa di quasi 28 milioni di Euro (- 17,5%) e relativi ricavi in flessione di circa 3 milioni di Euro (- 22%).

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 12%, il valore dei relativi ricavi è aumentato di quasi 6 milioni di Euro, pari a circa il 16 % in più rispetto al 2013; come per il canale fisico, anche nel canale online le scommesse sportive a quota fissa hanno infatti registrato una significativa crescita di circa il 19%, pari a oltre 3 milioni di maggiori ricavi. Ricavi incrementali per ulteriori 3,5 milioni di Euro sono riconducibili alla performance dei prodotti appartenenti alla famiglia dei Casinò Games ed in particolare dagli 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 la Società dopo le scommesse sportive, e per circa 1,9 milioni di Euro dalle Virtual Races in modalità online, più che compensando in tal modo l'ulteriore netta flessione del gioco del Poker (-34,5%). La crescita in generale del comparto è stata anche sostenuta dal continuo rinnovamento del portafoglio prodotti (che conta circa 320 giochi al 31 dicembre 2014), dalle attività di investimento nell'acquisizione di nuovi clienti che hanno consentito di acquisire nel corso del 2014 un numero di nuovi giocatori pari a circa 90.000 unità e dal continuo sviluppo di modalità di fruizione del gioco online su dispositivi mobili. In particolare, a fine 2014, l'incidenza della raccolta delle scommesse sportive su dispositivi mobili è stata pari al 30% (rispetto al 23% di fine 2013);

- nell'ambito del segmento di business relativo ai c.d. "servizi in ricevitoria", i ricavi lordi, relativi 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 13% a fronte di una decrescita della raccolta di circa il 6%, effetto principalmente delle aggressive politiche commerciali messe in atto 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 (+15%), in entrambi i due principali comparti dei Pagamenti e dei Servizi Finanziari, a cui hanno corrisposto ricavi per circa 79 milioni di Euro (+36%). Complessivamente il segmento di business in questione ha pertanto generato ricavi lordi per il Gruppo per circa 124 milioni di Euro, in crescita di circa il 13% 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 2014, 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 54 milioni contro i circa 43,5 milioni di Euro del 2013, in incremento pertanto di circa il 24%, grazie anche all'effetto della rinegoziazione in incremento delle commissioni attive per transazione nell'ambito, in particolare, del comparto Pagamenti;
- 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 2013),

principalmente legato ad un parziale consolidamento della rete distributiva GNTN la cui numerica si è attestata alla fine dell'esercizio su circa 36.500 unità a fronte delle circa 38.400 unità di fine 2013, effetto solo in parte compensato dai maggiori corrispettivi derivanti dall'incremento del numero di punti vendita dedicati alla raccolta dei "servizi in ricevitoria";

- 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 una crescita di circa 2,7 milioni di Euro (+23% rispetto al dato 2013), principalmente dovuta all'indennizzo una tantum di 2 milioni di Euro ricevuto a fine esercizio dalla società Sisal Entertainment S.p.A., a seguito dell'accordo transattivo raggiunto con il fornitore della piattaforma tecnologica VLT "Bally" (di cui è iniziato in chiusura di esercizio il relativo processo di disinstallazione) che ha deciso di lasciare il mercato italiano.

L'esercizio 2014 è stato inoltre caratterizzato anche dal significativo sforzo profuso dalle strutture aziendali per il completamento delle complesse procedure finalizzate all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Capogruppo sul Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Questo processo, avviato già nel secondo semestre dell'esercizio 2013, si è concluso a fine giugno 2014 con l'ottenimento delle relative approvazioni da parte di CONSOB e Borsa Italiana, ma successivamente, nonostante il positivo apprezzamento da parte di investitori nazionali ed internazionali riscontrato nel corso del relativo *road show*, la Società, in data 11 luglio 2014, ha comunicato la decisione di ritirare l'offerta delle proprie azioni, essendosi nel frattempo verificata l'assenza, a seguito della sfavorevole situazione dei mercati mobiliari, delle condizioni per concludere in modo soddisfacente la quotazione in Borsa delle stesse.

La dinamica dei costi operativi, inclusi ammortamenti ed accantonamenti, ha fatto registrare un decremento di circa lo 4,3% rispetto all'esercizio precedente; sterilizzati in entrambi gli esercizi gli effetti degli oneri non ricorrenti, la variazione risulta in aumento di circa il 6%, fattore di crescita sostanzialmente allineato a quello fatto registrare dal totale dei ricavi e proventi.

I principali fattori di tale incremento sono stati i costi per il personale, aumentati complessivamente di circa il 14% per effetto principalmente dell'incremento degli organici mediamente impiegati nel corso dell'esercizio (+13,6% circa), in particolare presso i punti vendita in gestione diretta del Gruppo, i costi per godimento beni di terzi, cresciuti di oltre 4,5 milioni di Euro (+22%) a seguito in particolare dell'incremento degli oneri per locazioni relativi ai punti vendita gestiti dal Gruppo e le svalutazione dei crediti commerciali (+ 34% pari a un incremento di circa 3,1 milioni di Euro rispetto al dato 2013) a fronte dell'incremento delle posizioni in sofferenza avvenuto nell'esercizio. Incrementi più contenuti

in termini percentuali sono stati registrati anche dai costi per servizi (+3%), dagli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni (+5%) e dagli altri oneri di gestione (+11%).

In conseguenza degli andamenti descritti, la redditività lorda ha fatto registrare un incremento di circa il 97% mentre quella operativa ha consuntivato un incremento di circa 82 milioni di Euro; depurando i suddetti dati dell'effetto dei già menzionati oneri straordinari e/o non ricorrenti, la redditività lorda è cresciuta di circa il 7,6%, mentre quella operativa registra un incremento di oltre 5 milioni di Euro (+8% circa rispetto al risultato del precedente esercizio).

Sotto il profilo finanziario-patrimoniale ed, in particolare, per quanto riguarda l'andamento della posizione finanziaria netta, l'esercizio 2014 si è sviluppato in continuità con quello precedente nel corso del quale si era perfezionata una complessa operazione di ristrutturazione finanziaria a livello di Gruppo, con l'eccezione della rinuncia irrevocabile ed incondizionata, notificata alla Capogruppo in data 15 dicembre 2014 da parte del socio unico Gaming Invest S.à.r.l., al rimborso del prestito denominato "ZC Shareholder Loan" e ai relativi oneri maturati, con il conseguente effetto di una ricapitalizzazione del patrimonio netto societario per circa 89 milioni di Euro.

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 44,5 milioni di Euro, in crescita di circa il 7% verso il 2013, principalmente per effetto del maggior onere su anno pieno delle obbligazioni emesse nel mese di marzo 2013 il cui saggio di interesse è più elevato di quello dei finanziamenti bancari che sono andati in parte a sostituire e della differente tempistica di liquidazione degli interessi al *pool* di banche finanziatrici, effetti parzialmente compensati dall'assenza nell'esercizio degli oneri *tantum* sostenuti nel 2013 in sede di emissione del bond. Al socio unico della Capogruppo sono stati invece liquidati interessi per circa 19 milioni di Euro a valere sui finanziamenti in essere; ulteriori circa 26 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, essenzialmente 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):

	2014	2013	Variazione
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	1.093.462	1.104.028	(10.566)
Mezzi di Terzi	1.062.616	1.160.428	(97.812)
Mezzi Propri	30.846	(56.400)	87.246
Rapporto Debiti/Mezzi Propri	34,45	n.s.	
ROI normalizzato (EBIT / CIN)	6%	-1%	

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, neutralizzato l'effetto degli sfasamenti temporali nelle liquidazioni delle poste relative al circolante giochi e servizi e le disponibilità liquide destinate al pagamento delle vincite; tale importo, pari a circa 175 milioni di euro nel 2014 (circa 172 milioni di Euro a fine 2013) è riflesso in aumento delle voci aggregate Capitale Investito e Mezzi di Terzi. Quest'ultima rappresenta la somma algebrica delle passività finanziarie del Gruppo (per complessivi circa 1.092 milioni di Euro) al netto delle disponibilità liquide rettificate come sopra indicato (per complessivi circa 29 milioni di Euro).

L'andamento dei Mezzi di Terzi, ovvero della Posizione finanziaria netta del Gruppo nel corso del 2014, riflette da un lato la già menzionata rinuncia del socio al rimborso del finanziamento di tipo *zero coupon*, il cui valore accumulato alla chiusura del precedente esercizio era di circa 83 milioni di Euro, dall'altro gli ottimi risultati conseguiti dalla gestione operativa che ha consentito al Gruppo il puntuale rispetto delle proprie obbligazioni, tra cui esborsi per investimenti ed acquisizioni per complessivi circa 51 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 dà 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 presentati. A giudizio della società, i suddetti ricorsi 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. La prima udienza si è tenuta in data 25 marzo 2015 e la società rimane in attesa delle relative deliberazioni;
- 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, sono in corso le attività di finalizzazione della nuova formula di gioco del SuperEnalotto e le relative procedure di approvazione da parte delle

Amministrazioni competenti, con l'obiettivo di arrivare ad un rilancio del prodotto più popolare e conosciuto tra quelli gestiti dal Gruppo già a partire dal secondo semestre del 2015.

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 il procedimento pendente presso la Corte dei Conti con la già richiamata definizione agevolata, il relativo pagamento e la delibera di estinzione del contenzioso da parte del suddetto Tribunale riunitosi in udienza il 31 gennaio 2014, rimane tuttora aperto il fronte relativo al contenzioso amministrativo nei confronti dell'Ente concedente, ovvero dell'Amministrazione delle Dogane e dei Monopoli AAMS la quale, con atto datato 27 gennaio 2012, 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 e la relativa udienza è stata fissata al 26 maggio 2015;

- 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 31.12.2014; il calcolo delle spettanze dovute da ciascun concessionario è stato determinato con apposito decreto direttoriale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli. I concessionari, previa ridefinizione dei contratti con gli operatori della filiera incaricati della raccolta di gioco, potranno addebitare quota parte della predetta riduzione di compenso a questi ultimi. La società Sisal Entertainment S.p.A. in conseguenza del citato decreto direttoriale, è tenuta al versamento, in due rate scadenti a fine aprile ed a fine ottobre, dell'importo complessivo di 45,8 milioni di Euro; a seguito della ridefinizione dei contratti con la filiera, si stima resterà a carico della società concessionaria circa il 40% di tale importo.

In funzione 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. ha provveduto a depositare ricorso al TAR Lazio.

Concessione per la raccolta di scommesse ippiche e sportive

- con riferimento alle concessioni per la raccolta delle scommesse ippiche, aggiudicate nell'anno 2000, il 23 dicembre 2011 AAMS ha provveduto ad inviare la richiesta di integrazione di versamento ai minimi annui garantiti dai rispettivi concessionari, tra cui la società Sisal Match Point S.p.A. (ora Sisal Entertainment S.p.A.). 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. Analogamente, avverso tale richiesta dell'Amministrazione, tutti i concessionari, compresa Sisal Match Point S.p.A., hanno provveduto a ricorrere al TAR del Lazio, ottenendone la sospensione;
- peraltro, il 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.

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; tale complessità è enfatizzata dalle caratteristiche del mercato del gioco che negli ultimi anni ha registrato come ampiamente commentato in precedenza tassi di crescita difficilmente riscontrabili in altri settori.

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; nel corso del 2014, così come per i precedenti esercizi, gli Organismi di Vigilanza all'uopo preposti non hanno effettuato segnalazioni di incongruenze o devianze significative rispetto alle prescrizioni del suddetto modello.

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 del Gruppo 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. La società 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 CTR, 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 del Gruppo una richiesta di chiarimenti ex art. 37 *bis* d.p.R. 29 settembre 1973, n. 600 in relazione al periodo d'imposta 2005. La società 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 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 nello scorso mese di gennaio 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.

Contemporaneamente alla chiusura delle suddetta attività di verifica su Sisal S.p.A., i medesimi funzionari del Nucleo di Polizia Tributaria di Milano hanno iniziato un'ulteriore verifica fiscale sulla Società ai fini impositivi diretti per l'anno di imposta 2008; successivamente in data 24 gennaio 2011 hanno comunicato alla Società l'estensione delle attività di verifica ai periodi di imposta 2006, 2007 e 2009 limitatamente al controllo sostanziale in corso sugli oneri finanziari derivanti dall'operazione di acquisizione delle partecipazioni di controllo del Gruppo Sisal perfezionatasi nel mese di ottobre 2006.

In data 28 febbraio 2011 i verificatori hanno illustrato le criticità riscontrate durante le operazioni ispettive e riepilogate in un documento che è stato consegnato in visione alla Società dal quale è emerso come, a loro modo di vedere, il complesso di operazioni societarie e finanziarie poste in

essere nell'anno 2006 su impulso dei fondi di private equity Apax Partners e Permira, che indirettamente controllano il Gruppo, sia da ritenere privo di valide ragioni economiche e preordinato a generare esclusivi e ingenti vantaggi fiscali in capo ai soli soci investitori. Tali circostanze costituirebbero condizioni necessarie e sufficienti per configurare un'ipotesi di "abuso di diritto", come definito dalla giurisprudenza della Corte di Cassazione e per recuperare conseguentemente a tassazione gli interessi passivi non deducibili, indebitamente contabilizzati dalla Società.

Successivamente, la Società, per il tramite dei suoi consulenti professionisti, ha intrattenuto numerose discussioni informali con la Guardia di Finanza in riferimento alla verifica fiscale e ha sviluppato gli argomenti difensivi sia al fine di ridimensionare l'importo degli interessi passivi rilevanti sia, e soprattutto, per convincere i verificatori dell'infondatezza della loro tesi portando evidenza della sussistenza di valide ragioni economiche dell'acquisizione e dell'assenza di un vantaggio tributario indebito.

Nel corso di tali colloqui, la Guardia di Finanza ha gradualmente manifestato la disponibilità a rivedere sostanzialmente il suo rilievo riducendone l'ambito e le relative sanzioni; pertanto, in data 16 novembre 2011 la Guardia di Finanza ha emesso un processo verbale giornaliero nel quale è stato inserito il rilievo rivisto nel suo complesso per tenere conto del corretto computo degli interessi (che erano stati inizialmente erroneamente computati), della circostanza che alcuni degli interessi stessi non erano e non sono relativi al processo di acquisizione bensì ad investimenti diversi e/o successivi e di un'ipotesi subordinata secondo la quale, al più, si potrebbe sostenere che l'assunzione del debito potrebbe essere oggetto di una qualche contestazione nella misura in cui esso si riferisce alla quota reinvestita dai soci uscenti (la famiglia Molo ed il fondo Clessidra).

In data 6 dicembre 2011 è stato quindi finalizzato e consegnato alla Società il processo verbale di constatazione (PVC) finale nel quale l'operazione di acquisizione delle partecipazioni di controllo del Gruppo Sisal mediante *leverage by out* (LBO) viene confermata come sostanzialmente legittima e l'attenzione dei verificatori viene delimitata alla valutazione della congruità dell'importo complessivo del debito assunto dalla Capogruppo ai fini dell'acquisizione del Gruppo Sisal e, date le caratteristiche della contestazione fondata sull'abuso del diritto, la questione si circoscrive pertanto alla fattispecie (e non alle operazioni di LBO indiscriminatamente considerate) e in ogni caso alla sola quota parte dell'indebitamento contratto e dei relativi oneri idealmente riferibili al reinvestimento dei soci uscenti (pari al 9,6%).

Posto che il PVC ha sostanzialmente confermato la piena legittimità civilistica e fiscale delle operazioni poste in essere e l'effettività dei costi sostenuti a titolo di interessi ed oneri, limitandosi ad eccepire una presunta eccessività marginale del finanziamento contratto da cui i verificatori hanno fatto discendere la suddetta asserita violazione del principio dell'abuso del diritto, la Società, anche tenendo conto dell'importante riduzione delle sanzioni derivanti da un procedimento di adesione e solo al fine di evitare i costi e le lungaggini di un eventuale contenzioso, ha contestualmente

presentato istanza di adesione a norma dell'art. 5-bis del D.lgs n. 218/97, dichiarando peraltro in calce al PVC che tale comportamento non doveva essere in alcun modo interpretato come un'accettazione o ancor più una condivisione delle tesi dei verificatori. Conseguentemente nel corso del mese dicembre 2011, l'Ufficio competente, ovvero la Direzione Provinciale II di Milano – Ufficio Controlli, ha notificato alla Società gli atti di liquidazione delle relative imposte sanzioni ed interessi per complessivi 7,1 milioni di Euro da liquidarsi in 12 rate trimestrali, piano di rateazione a cui è stato puntualmente corso nei successivi esercizi fino al pagamento dell'ultima rata trimestrale in scadenza il 30 settembre 2014.

Sempre in relazione alla suddetta vicenda, nel settembre 2013, la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano ha informato l'Amministratore Delegato della Società 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 di Sisal Group S.p.A., 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 dalla predetta 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 della sopra menzionata definizione 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; all'udienza del 25 febbraio 2015 si è provveduto all'interrogatorio del maresciallo della G.d.F. autore dell'accertamento e il processo è stato rinviato al 25 maggio prossimo per l'audizione dei suddetti esperti indipendenti.

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 già proposto ricorso la cui discussione è stata fissata innanzi alla Commissione Tributaria Regionale competente nel mese di maggio dell'anno in corso;
- per quanto riguarda infine l'annualità 2009, Sisal Entertainment S.p.A. 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 prossimo mese di giugno.

Pur a fronte dei suddetti contraddittori pronunciamenti e in attesa dei futuri sviluppi/giudizi (per l'istruttoria dei quali sono stati individuati ulteriori favorevoli precedenti giurisprudenziali), si valuta che comunque, al momento, non sussistano le condizioni per ritenere probabili oneri in termini di maggiori imposte, interessi o sanzioni di legge.

Per quanto riguarda infine la verifica fiscale attivata alla fine del 2011 sulla società Sisal Match Point S.p.A. (ora Sisal Entertainment S.p.A.) da parte della Direzione Regionale del Lazio dell'Agenzia delle Entrate di tipo generale, con riferimento all'annualità 2009 e conclusasi nel mese di maggio 2012 con la redazione di un PVC contenente alcuni rilievi per un importo totale, in termini di presunta base imponibile evasa, di circa 4 milioni di Euro ai fini IRES e 2,7 milioni di Euro ai fini IRAP, nel mese di ottobre è stato inoltre notificato alla società del Gruppo l'avviso di accertamento. Tale avviso ha sostanzialmente rispecchiato il contenuto del PVC, nonostante le esaustive memorie difensive e documentazioni prodotte nel frattempo anche su richiesta dell'Amministrazione Finanziaria competente. La società, non condividendo il contenuto dell'avviso di accertamento, ha comunque ritenuto opportuno presentare istanza di accertamento con adesione, con l'aspettativa di vedere riconosciute le proprie ragioni almeno per la maggior parte dei rilievi contestati. Tale aspettativa ha trovato riscontro con la sottoscrizione del relativo accordo nel mese di marzo 2015, in base al quale la società in questione è tenuta a pagare circa 300 migliaia di euro per imposte e sanzioni (oltre a interessi di legge), pari a poco più del 12% dell'importo accertato (incluse sanzioni al 100%).

Per quanto concerne la già menzionata definizione agevolata del cd. contenzioso Slot, le società Sisal S.p.A. e Sisal Entertainment S.p.A. hanno congiuntamente presentato nel mese di marzo 2014 un interpello alla Direzione Centrale dell'Agenzia delle Entrate per il tramite della relativa Direzione Regionale competente, richiedendo la conferma della propria soluzione interpretativa, ovvero la deducibilità ai fini IRES e IRAP dell'onere sostenuto essenzialmente in virtù della sua natura risarcitoria nell'ambito del rapporto convenzionale con AAMS e non affittiva/sanzionatoria. Analogo comportamento è stato adottato da parte di altri concessionari ADI che, come le società del Gruppo, hanno aderito al procedimento transattivo in relazione al suddetto contenzioso; nel mese di maggio 2014 sono pervenute le risposte della Direzione Centrale Normativa che hanno confermato pienamente la deducibilità dell'onere sopra menzionato e ciò ha consentito l'iscrizione nell'esercizio di un credito fiscale (minori imposte a conto economico) per complessivi circa 23 milioni di Euro.

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 già concluso la fase ispettiva presso le società. Allorché l'attività di accertamento sarà giunta al termine, l'UIF emetterà una comunicazione ed una relazione; eventuali sanzioni dovranno esser notificate alle società del gruppo competenti entro i successivi 90 giorni. Occorre peraltro evidenziare al proposito che, già prima dell'inizio dell'ispezione dell'UIF, in esito ad un approfondito processo di analisi e valutazione, con l'ausilio di consulenti esperti, il Chief Security Officer di Gruppo ha redatto e condiviso con il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo un documento che descrive gli elementi del Sistema Antiriciclaggio adottato dal Gruppo Sisal per presidiare il rischio di coinvolgimento anche inconsapevole in operazioni di riciclaggio nell'ambito della rispettiva operatività. Il Sistema è applicato in particolare alla Capogruppo e alla società Sisal Entertainment S.p.A., non ritenendosi apprezzabile il rischio in questione in connessione allo svolgimento delle attività delle altre componenti il Gruppo Sisal.

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 di Sisal S.p.A., riguardanti un'eventuale partecipazione alla commissione di atti che potrebbero integrare il concorso nella fattispecie di infedeltà patrimoniale. La società ritiene che i

rapporti tra Sisal, il proprio Amministratore Delegato e i soggetti riconducibili a BPM siano sempre stati improntati al massimo rispetto delle procedure, degli standard e delle condizioni commerciali e finanziarie di mercato. L'approfondita verifica effettuata da un esperto indipendente ha confermato tale valutazione. Il Consiglio d'Amministrazione di Sisal ha, inoltre, ottenuto un parere legale ed ha valutato i fatti oggetto delle indagini, giungendo alla conclusione che eventuali accuse sarebbero infondate nel merito. Sisal ha comunque doverosamente e immediatamente prestato la massima collaborazione alle indagini della Procura. Allo stato, la società non è a conoscenza di ulteriori sviluppi delle indagini successivi al luglio 2012.

Ad avviso dei legali, le norme vigenti non prevedono impatti negativi sul mantenimento delle concessioni di cui sono titolari le società del gruppo; in ogni caso, il Gruppo intende continuare a garantire il mantenimento delle concessioni e dei requisiti di affidabilità, onorabilità e professionalità dei propri Amministratori, come previsto dalla legge.

Informazioni attinenti al personale e all'ambiente

Il Gruppo al 31.12.2014 ha in carico 2.009 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.

Attività di sviluppo e di investimento

Il Gruppo, anche nel corso del 2014, ha mantenuto elevati livelli di investimenti sia in beni materiali che immateriali.

In particolare, per quanto riguarda la prima categoria, il Gruppo ha effettuato investimenti per complessivi circa 34 milioni di Euro, di cui circa 18 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, inclusi circa 1,5 milioni di Euro relativi all'acquisto di oltre 14.000 terminali del tipo POS nell'ambito del progetto finalizzato a consentire pagamenti elettronici via bancomat e carte di credito presso i punti di vendita.

Nel corso dell'esercizio sono stati inoltre effettuati investimenti per oltre 8,5 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 8 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, a differenza del 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 12,4 milioni di Euro.

Nel corso dell'esercizio è stata inoltre attivata la nuova piattaforma tecnologica VLT sviluppata dal fornitore Novomatic che ha rapidamente fornito ottimi riscontri in termini di gradimento da parte del pubblico e quindi di valori di raccolta; di converso le apparecchiature operative sulla piattaforma Bally hanno confermato, anche nel corso del 2014, la loro scarsa performance e, pertanto, come già in precedenza menzionato, in chiusura di esercizio è iniziato un processo di disinstallazione delle VLT in questione.

Su fronte delle acquisizioni si segnala infine che nel mese di agosto 2014 si è perfezionata l'operazione di acquisto, per il controvalore di circa 350 migliaia di Euro (incluso un valore di earn out), del 100% del capitale di ACME S.r.l., con sede in Santorso (VI), attiva nel settore dell'assemblaggio degli apparecchi da intrattenimento e già fornitore del Gruppo.

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 387 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

Oltre a quanto già riferito in precedenza, nell'ambito dei principali rapporti concessori si segnala che è stata pubblicata la sentenza d'appello sulla cd. "resa del conto", relativa all'impugnazione della decisione di primo grado di considerare improcedibile il giudizio di conto sulle rendicontazioni attinenti la concessione degli ADI degli esercizi dal 2004 (quando il concessionario del Gruppo era ancora la società Sisal S.p.A.) al 2009 e di trasmissione degli atti al P.M. per la verifica di eventuali responsabilità amministrative in capo ai concessionari, considerati agenti contabili, annosa vertenza che, come noto, riguarda tutti gli originali concessionari. La suddetta sentenza 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; essa ha pertanto rinviato gli atti al primo giudice perché ricostruisca e definisca i conti e proceda alla evidenziazione di un risultato finale, con eventuale quantificazione delle somme non ammesse a discarico e conseguente loro addebito.

La società Sisal Entertainment S.p.A. sta inoltre fornendo all'Amministrazione delle Dogane e dei Monopoli AAMS tutti i chiarimenti richiesti, anche a seguito di interpellanza parlamentare, in merito alla dismissione, avvenuta nell'ultimo mese dell'esercizio 2014, di circa 1.700 VLT e la loro successiva riattivazione parziale.

Sul fronte delle opportunità di crescita mediante acquisizioni, sono state avviate alcune trattative. Tra queste si evidenzia quella relativa all'acquisizione di un ramo di azienda di proprietà di SIS S.r.l. in liquidazione, costituito da 55 negozi abilitati alla raccolta di giochi pubblici; SIS ha circa 200 dipendenti e 300 collaboratori e genera un volume d'affari di circa 250 milioni di Euro di raccolta. La suddetta società ha recentemente chiesto di essere ammessa ad un concordato preventivo liquidatorio sulla base della proposta di acquisto non vincolante formulata nel frattempo da Sisal Entertainment S.p.A. che nel mese di marzo ha infine presentato un'offerta vincolante per l'acquisto del suddetto ramo d'azienda, che prevede anche una preventiva e temporanea concessione del ramo d'azienda in affitto alla società del Gruppo. Si rimane pertanto in attesa delle valutazioni di competenza del giudice in ordine all'ammissione al concordato della società cedente e in caso di

esito positivo della nomina del commissario che dovrà gestire il procedimento e decidere anche in merito all'offerta presentata.

In ambito tributario si segnala che in data 17 marzo 2015 ha preso avvio una verifica fiscale generale sulla società Sisal S.p.A. per le annualità 2010, 2011 e 2012, da parte della Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti; la verifica dovrebbe rientrare nel programma di ispezioni periodiche di società di dimensioni e complessità analoghe a quelle di Sisal S.p.A., secondo gli indirizzi operativi dell'Agenzia delle Entrate.

Infine, nel contesto dei rapporti finanziari, anche a seguito della già citata emissione obbligazionaria, le società di rating Standard & Poor's e Moody's hanno completato nei primi mesi del 2015 la revisione annuale del cd. *rating* assegnato al Gruppo, sia sulla base dei risultati consuntivi dell'esercizio 2014 che delle prospettive per l'anno in corso. Dopo attente valutazioni e confronto con il management aziendale, entrambe le suddette società hanno confermato i *rating* precedenti (rispettivamente B e B1), limitandosi ad una revisione del cd. *outlook*, rispettivamente da favorevole a stabile e da stabile a negativo, in considerazione delle possibili ripercussioni sulle attività aziendali delle nuove normative introdotte nel mercato dei giochi con la recente Legge di Stabilità. Il loro processo di monitoraggio continuerà anche nel corso del nuovo esercizio con il supporto delle strutture aziendali preposte.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le aspettative per l'anno in corso risultano condizionate in misura rilevante dalle modifiche normative introdotte con l'ultima Legge di Stabilità, in particolare dalle misure di natura erariale che penalizzano in modo sensibile l'intera filiera degli operatori nel settore degli apparecchi da intrattenimento, obbligandoli fra l'altro ad una complessa rinegoziazione degli accordi commerciali fra loro stabiliti.

Per far fronte a questi impatti il Gruppo ha messo a punto anche un incisivo piano di riduzione di costi operativi individuando opportunità di riduzione del costo del lavoro, delle attività di marketing e comunicazione, dei costi di gestione della rete distributiva e delle attività gestite dalle direzioni di staff. E' stato anche definito un analogo piano di riduzione dei progetti di investimento, finalizzato a compensare l'impatto della Legge di stabilità sulla liquidità del Gruppo nel suo complesso e delle società che lo compongono.

Per quanto riguarda il valore complessivo del mercato dei giochi è previsto possa attestarsi intorno a 82,1 miliardi di Euro nel 2015, in calo dell'1% circa rispetto alla stima di mercato del 2014. Al riguardo, si sottolinea che la riduzione è dovuta alla prevista leggera contrazione del comparto degli

apparecchi da intrattenimento (-0,6%), a seguito della riduzione del parco macchine installate, conseguente alle modifiche normative approvate a fine 2014, ad un ulteriore leggero calo delle lotterie (-2,3%), mentre la raccolta di giocate per scommesse e concorsi a pronostico è prevista complessivamente in crescita (+6,1%), grazie alla previsione di un ulteriore incremento di quella relativa alle Virtual Races e al lancio del cd. "betting exchange".

Nel 2015 è inoltre prevista complessivamente in calo anche la raccolta effettuata attraverso il canale online; in particolare quella relativa al poker online è stimata in ulteriore calo (-20%), parzialmente compensato dalla crescita di quella relativa ai cd. "casino games" (+7,2%).

Per quanto riguarda le principali aree di business in cui opera il Gruppo si sottolinea come, per il 2015, si preveda un incremento dei livelli di raccolta per i giochi numerici a totalizzatore nazionale, dopo alcuni anni di costante flessione, grazie al rinnovo e rilancio del portafoglio prodotti. In particolare, come già menzionato in precedenza, è stato previsto il lancio, nel secondo semestre 2015, del nuovo gioco SuperEnalotto, che alcune modifiche strutturali della formula di gioco, un aumento del pay-out e del livello medio di "jackpot" dovrebbero rendere più gradito ai consumatori.

E' attesa inoltre una crescita della raccolta delle giocate alle videolottery, per effetto del completamento dell'installazione degli apparecchi da gioco, in virtù dei relativi diritti disponibili e ai programmi di ottimizzazione delle piattaforme e dei software di gioco, che compenserebbe la leggera riduzione di raccolta delle giocate agli apparecchi da intrattenimento cd. "comma 6a"; relativamente al business delle scommesse, si prevede infine una raccolta complessiva che dovrebbe assestarsi a oltre 810 milioni di Euro, in crescita rispetto a circa 770 milioni di Euro del 2014, crescita trainata principalmente dalle scommesse sportive a quota fissa e dalle Virtual Races.

Per quanto riguarda invece il cd. Mercato aggredibile dei servizi, ovvero l'ammontare complessivo pagato dai cittadini italiani al netto delle domiciliazioni bancarie, le prospettive per il 2015 sono di un'ulteriore leggera crescita di questo mercato di circa l'1%, crescita dovuta, come nel precedente esercizio, ai servizi finanziari e di pagamento che rappresentavano a fine 2014 quasi il 92% del valore complessivamente transato. 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) e il consolidamento della piattaforma di raccolta Online avviata 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 di una riduzione rispetto alla performance record del 2014, in conseguenza soprattutto dei già

menzionati effetti della tassazione addizionale introdotta dalla Legge di Stabilità 2015.

Ciò nonostante, sotto il profilo finanziario, si prevede una capacità di gestione equilibrata e di generazione di cassa operativa nell'esercizio 2015 tale da consentire comunque l'effettuazione di ulteriori significativi investimenti per complessivi oltre 40 milioni di Euro, nel rispetto dei vincoli connessi ai finanziamenti in essere.

Sul fronte infine 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.

Milano, 31 marzo 2015

* * *

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	
		2014	2013
Ricavi	8	715.237	677.152
Proventi scommesse a quota fissa	9	99.696	86.356
Altri proventi	10	6.045	8.829
di cui non ricorrenti	44	1.188	-
Totale Ricavi e proventi		820.978	772.337
Acquisto materie prime, consumo e merci	11	11.608	10.657
di cui non ricorrenti	44	35	-
Costi per servizi	12	470.781	453.571
di cui relativi a parti correlate	43	2.768	2.250
di cui non ricorrenti	44	5.180	1.242
Costi per godimento beni di terzi	13	25.268	20.716
Costo del personale	14	92.506	81.298
di cui relativi a parti correlate	43	4.604	4.381
Altri costi operativi	15	35.825	107.867
di cui non ricorrenti	44	1.117	76.637
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e ripristino di valore di attività materiali e immateriali	16	114.666	110.309
Risultato operativo (EBIT)		70.324	(12.081)
Proventi finanziari e assimilati	17	1.203	2.237
Oneri finanziari e assimilati	18	91.031	86.798
di cui relativi a parti correlate	43	45.515	43.235
di cui non ricorrenti	44	-	3.170
Oneri da valutazione partecipate con il metodo del patrimonio netto		(211)	35
Risultato prima delle imposte		(19.715)	(96.607)
Imposte	19	(18.716)	2.198
di cui non ricorrenti	44	(22.853)	-
Risultato dell'esercizio		(999)	(98.805)
Risultato dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza		340	279
Risultato dell'esercizio di pertinenza del gruppo		(1.339)	(99.084)
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		(1.820)	40
Effetto fiscale		502	11
Risultato complessivo dell'esercizio		(2.318)	(98.776)
Risultato complessivo dell'esercizio di pertinenza delle interessenze di minoranza		338	279
Risultato complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo		(2.656)	(99.055)
Perdita per azione-base e diluito	20	(0,01)	(0,97)

Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

(In migliaia di Euro)	Nota	Al 31 dicembre	
		2014	2013 rettificato
Attività non correnti			
Attività materiali	21	120.565	131.607
Avviamento	22	879.978	880.024
Attività immateriali	23	185.561	228.874
Partecipazioni in società collegate		58	61
Imposte differite attive	24	31.938	11.809
Altre attività	25	24.825	29.152
Totale attività non correnti		1.242.925	1.281.527
Attività correnti			
Rimanenze	26	8.965	9.010
Crediti commerciali	27	135.276	122.652
Attività finanziarie correnti	28	-	2
Crediti per imposte	29	3.652	4.651
Disponibilità liquide vincolate	30	90.339	76.726
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31	113.692	104.304
Altre attività	32	48.418	42.430
Totale attività correnti		400.342	359.775
Totale attività		1.643.267	1.641.302
Patrimonio netto			
Capitale sociale		102.500	102.500
Riserva Legale		200	200
Riserva sovrapprezzo azioni		94.484	94.484
Altre riserve		87.928	(1.637)
Risultati portati a nuovo		(255.777)	(253.121)
Totale patrimonio netto di Gruppo		29.335	(57.574)
Patrimonio netto delle interessenze di minoranza		1.511	1.174
Totale Patrimonio netto	33	30.846	(56.400)
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	34	1.037.656	1.107.890
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	<i>387.015</i>	<i>447.350</i>
Fondo TFR	36	11.318	9.681
Imposte differite passive	24	15.858	19.847
Fondi per rischi ed oneri	37	14.101	13.221
Altre passività	38	7.158	15.734
Totale passività non correnti		1.086.091	1.166.373
Passività correnti			
Debiti commerciali e altri debiti	39	267.798	268.421
Finanziamenti a breve termine	34	34.286	34.286
Quota a breve termine dei finanziamenti a lungo termine	34	20.165	27.527
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	<i>-</i>	<i>2.715</i>
Debiti per imposte	40	4.458	2.623
Altre passività	41	199.623	198.472
<i>di cui relativi a parti correlate</i>	43	<i>1.623</i>	<i>1.609</i>
Totale passività correnti		526.330	531.329
Totale passività e patrimonio netto		1.643.267	1.641.302

Prospetto del Rendiconto Finanziario Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Risultato prima delle imposte	(19.715)	(96.607)
Ammortamenti	100.825	95.907
Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	12.362	9.228
Svalutazioni delle attività materiali e immateriali	189	336
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi	951	5.696
Risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	211	(35)
(Proventi)/oneri finanziari netti	89.828	84.561
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	184.651	99.086
Variazione dei crediti commerciali	(24.986)	19.435
Variazione delle rimanenze	45	871
Variazione dei debiti commerciali	(623)	(15.885)
Variazione delle altre attività e passività	(7.453)	(11.993)
Imposte pagate	(1.603)	(3.016)
Flussi di cassa generati dalla gestione operativa	150.031	88.498
Investimenti in attività materiali	(33.095)	(30.061)
Investimenti in attività immateriali	(13.357)	(30.376)
Investimenti in attività finanziarie non correnti	(206)	-
Variazioni di altre attività non correnti	-	(12.000)
Acquisizioni al netto delle disponibilità liquide acquisite	(15.808)	(8.895)
Flussi di cassa assorbiti da attività di investimento	(62.466)	(81.332)
Accensioni di finanziamenti a medio/lungo termine	800	275.700
Rimborsi di finanziamenti a medio/lungo termine	(13.763)	(271.288)
Variazione netta dei finanziamenti per leasing	(1.537)	(583)
Variazione netta dei finanziamenti a breve termine	(300)	(3.606)
Aumenti di capitale di competenza delle interessenze di minoranza	-	600
Interessi pagati	(63.377)	(56.634)
Flussi di cassa assorbiti da attività finanziarie	(78.177)	(55.811)
Incremento/(Decremento) della disponibilità in cassa e banche	9.388	(48.645)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	104.304	152.949
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	113.692	104.304

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

<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 2012	32	102,500	200	94,484	2,092	(154,065)	45,211	335	45,546
Utili (perdite) attuariali su piani per i dipendenti a benefici definiti		-	-	-	-	29	29	-	29
Risultato dell'esercizio		-	-	-	-	(99,084)	(99,084)	279	(98,805)
Risultato Complessivo dell'esercizio		-	-	-	-	(99,055)	(99,055)	279	(98,776)
Distribuzione dividendi		-	-	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti		-	-	-	(3,730)	-	(3,730)	560	(3,170)
Operazioni con gli azionisti	32	-	-	-	(3,730)	-	(3,730)	560	(3,170)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2013 (rettificato)	32	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	32	-	-	-	89,566	-	89,566	(1)	89,565
Patrimonio netto al 31 dicembre 2014	32	102,500	200	94,484	87,928	(255,777)	29,335	1,511	30,846

GRUPPO SISAL GROUP

Note esplicative

al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

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 e 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 31 marzo 2015.

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.

Dati comparativi

Si segnala che è stato rettificato il bilancio presentato ai fini comparativi per includere la passività collegata alla valutazione della opzione di vendita concessa agli azionisti di minoranza della società Friulgames S.r.l.. L'inclusione di tale posta ha comportato l'iscrizione di un debito classificato nella voce "altre passività" non correnti del bilancio al 31 dicembre 2013 per 4,2 milioni di Euro ed un corrispondente addebito del patrimonio netto di Gruppo, evidenziato nella voce "altri movimenti" della voce "altre riserve" del prospetto dei movimenti del patrimonio netto dell'esercizio comparativo.

Nessuna rettifica è stata invece necessaria sul Prospetto del Conto Economico complessivo comparativo e sul Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2013.

2.2 Continuità aziendale

L'esercizio 2014 chiude con una perdita di Euro 999 migliaia, il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 30.846 migliaia e il capitale circolante netto a tale data è negativo per Euro 185.229 migliaia. La perdita dell'esercizio si è ridotta di circa 98 milioni di Euro rispetto a quella dell'esercizio precedente che risultava fortemente influenzata da eventi non ricorrenti per complessivi

circa 81 milioni di Euro. Per contro, il risultato dell'esercizio 2014 beneficia di proventi non ricorrenti netti per circa 17,7 milioni di Euro.

Nel 2014 il patrimonio netto consolidato si è incrementato per effetto della rinuncia da parte del socio unico della Capogruppo, Gaming Invest S.à.r.l., al rimborso del prestito denominato "ZC Shareholder Loan" e ai relativi oneri maturati, per complessivi circa 89 milioni di Euro.

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 2014, a 387,0 milioni di Euro, subordinato alle obbligazioni derivanti dal contratto *Senior Credit Agreement* sottoscritto con le banche e dal prestito obbligazionario senior 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:

(In migliaia di Euro e percentuale su finanziamenti e patrimonio netto)	Al 31 dicembre			
	2014		2013	
Finanziamenti a lungo termine	650.641		660.540	
Finanziamenti a breve termine e quota a breve termine di finanziamenti a lungo termine	54.451		59.098	
Finanziamenti da terzi	705.092	62,8%	719.638	64,6%
Shareholder Loan	387.015		367.368	
Subordinated Zero Coupon Shareholder loan	-		82.697	
Finanziamenti da socio unico	387.015	34,5%	450.065	40,4%
Patrimonio netto	30.846	2,7%	(56.400)	(5,0%)
Totale finanziamenti e patrimonio netto	1.122.953	100,0%	1.113.303	100,0%

L'esercizio 2014 ha confermato il recupero di marginalità previsto dal piano industriale redatto dagli amministratori a fine 2013, grazie all'esecuzione delle strategie di crescita, guidate da un potenziamento dei giochi e dei servizi in essere, nonché dai flussi previsti dai 101 diritti sportivi aggiuntivi assegnati nel 2013 e dai 75 negozi e 29 diritti sportivi derivanti dall'acquisizione del ramo d'azienda Merkur-Win.

Tali tendenze risultano confermate anche dalle ultime proiezioni elaborate dal management e porteranno a una progressiva riduzione dell'indebitamento netto e al rispetto dei parametri finanziari previsti dai contratti di finanziamento in essere.

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 2014 e 2013 sono dettagliate di seguito:

Società incluse nell'area di consolidamento			% Possesso diretto e indiretto al 31 dicembre	
Denominazione	Sede	Capitale sociale	2014	2013
Sisal Group S.p.A (Capogruppo)	Milano	€ 102.500.000	-	-
Sisal SpA	Milano	€ 125.822.467	99,81%	99,81%
<u>Settore Servizi</u>				
Sisal Point SpA	Milano	€ 600.000	99,81%	99,81%
<u>Settore Apparecchi intrattenimento</u>				
Sisal Entertainment SpA	Milano	€ 2.131.622	99,81%	99,81%
Acme S.r.l.	Santorso (VI)	€ 20.000	99,81%	
Friulgames S.r.l.	Tavagnacco (UD)	€ 100.000	59,89%	59,89%
<u>Settore scommesse e giochi di sala</u>				
Thomas Mourden Course Ltd.(1)	Byfleet (Great Britain)	GBP 30.000	-	99,81%

(1) Estinta con efficacia a decorrere dal 24 febbraio 2015

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. I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della capogruppo. 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 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
Migliorie su beni di terzi	minore tra la vita utile stimata del cespite e la durata del contratto di locazione

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

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 2014 il Gruppo ha adottato per la prima volta i seguenti principi contabili ed emendamenti:

- IFRS 10 (Bilancio consolidato) e relativa guida alle disposizioni transitorie – L'IFRS 10 ha introdotto alcune novità nella definizione del concetto di controllo. In particolare secondo l'IFRS 10 il controllo su un' entità esiste quando un investitore ha la facoltà di utilizzare il proprio potere per influire sui risultati dell'entità e se è esposto o ha i diritti ai rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento. Il principio fornisce un'analitica *application guidance* che indirizza le diverse modalità attraverso le quali un investitore potrebbe avere il controllo su un'altra entità. La verifica dei requisiti di controllo

deve essere svolta in maniera continuativa e non solo al momento dell'acquisizione dell'investimento.

- IAS 27 (Bilancio separato) definisce i principi di contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, *joint ventures* e società collegate quando una società decide, o è obbligata dalla normativa locale, a presentare un bilancio separato (ovvero non consolidato).
- IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e *joint venture*) definisce i principi di contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto nella contabilizzazione delle stesse partecipazioni in società collegate e nelle partecipazioni in *joint ventures*.
- IFRS 11 (Accordi a controllo congiunto) e relativa guida alle disposizioni transitorie – L'IFRS 11 fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce le modalità di rilevazione degli stessi. Il principio prevede che i partecipanti in una *joint venture* valutino l'investimento secondo il metodo del patrimonio netto. Il consolidamento proporzionale non è pertanto più consentito. Nel caso di *joint operation* il joint operator considera la *joint operation* come se fosse una propria *operation* e iscrive la propria quota di attività, passività, ricavi e costi.
- IFRS 12 (Informativa sulle partecipazioni in altre entità), e relativa guida alle disposizioni transitorie – L'IFRS 12 definisce le informazioni da fornire in bilancio in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate e collegate e le *joint venture*. L'obiettivo è di fornire delle informazioni tali da permettere ai lettori del bilancio di comprendere al meglio la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche (qualificate e non) destinate a permanere nel medio lungo termine nel patrimonio aziendale.
- Emendamento allo IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio - Compensazione tra attività e passività finanziarie) - chiarisce l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie.
- Emendamento allo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività - Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie) - include alcuni emendamenti allo IAS 36 che disciplinano l'informativa da fornire in merito al valore recuperabile delle attività che hanno subito perdite di valore, laddove tale valore è determinato utilizzando il fair value al netto dei costi di dismissione.
- Emendamento allo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione - Novazione dei derivati e continuazione dell'Hedge Accounting) - stabilisce che non è necessario

interrompere l'hedge accounting per un derivato oggetto di novazione o modifica, che era designato come strumento di copertura, se ricorrono determinate condizioni.

- IFRIC 21: Tributi – include una interpretazione relativa allo IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali), in merito alla contabilizzazione di tributi governativi diversi dalle imposte sul reddito. L'interpretazione chiarisce che l'evento da cui scaturisce l'obbligazione a pagare un tributo è da identificarsi con l'attività che causa il pagamento del tributo stesso come descritta nella legislazione di riferimento, e include le linee guida che illustrano come tale legislazione si debba applicare.

L'adozione dei summenzionati principi ed emendamenti non ha comportato effetti significativi sui bilanci del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo.

Alla data di predisposizione del Bilancio Consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, ancora non applicabili per il Gruppo.

- 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”.

Alla data di redazione del presente bilancio, i seguenti nuovi Principi / Interpretazioni sono stati emessi dallo IASB, ma non sono ancora stati recepiti dall’Unione Europea.

- 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 39% dell'indebitamento a medio/lungo e a breve termine al 31 dicembre 2014 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, rettificando l'onere di conto economico di quanto neutralizzato dalla chiusura dello strumento derivato collegato. Non sono stati inclusi in questa analisi i debiti finanziari regolati a tasso fisso inoltre gli importi indicati non considerano eventuali impatti fiscali.

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

2013					
	Al 31 dicembre 2013	Conto Economico		Patrimonio netto	
		+1% utile / (perdita)	-1% utile / (perdita)	+1% utile / (perdita)	-1% utile / (perdita)
<i>(in migliaia di Euro)</i>					
Indebitamento finanziario netto	(337.900)	(4.043)	4.043	(4.043)	4.043
Totale	(337.900)	(4.043)	4.043	(4.043)	4.043

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 2014 le linee di credito deliberate e non utilizzate ammontano complessivamente a Euro 33 milioni e sono state concesse al Gruppo nel mese di novembre 2013 sotto forma di scoperto di conto corrente. Tale disponibilità viene utilizzata per le temporanee esigenze di circolante del

Gruppo e, pertanto, è soggetta a continue fluttuazioni. 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 2014 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 2014 e 2013.

(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	-

(in migliaia di Euro)	Esborsi previsti				
	Al 31 dicembre 2013	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	719.638	6.213	18.600	710.016	30
Debiti commerciali	268.421	238.560	28.722	1.139	-
Altri debiti	205.380	166.526	28.814	10.040	-
Totale	1.193.439	411.299	76.136	721.195	30

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 387 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (450 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), 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 2014, e 2013 raggruppate per macro classi di rischio omogeneo:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Crediti verso Enti Pubblici	26.726	25.221
Crediti verso Ricevitorie ed esercenti	163.555	139.896
Crediti verso Agenzie	12.377	11.808
Crediti verso Gestori	16.008	16.910
Altri crediti	11.736	7.263
Fondo svalutazione crediti	(55.611)	(46.472)
Totale	174.792	154.626

- 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 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

Composizione credito per scadenza					
	Al 31 dicembre 2013	a scadere	scaduto entro 90 giorni	scaduto tra 90 e 180 giorni	scaduto oltre 180 giorni
<i>(in migliaia di Euro)</i>					
Crediti commerciali	168.817	97.896	15.151	7.554	48.216
Fondo svalutazione crediti	(46.165)	-	(1.525)	(4.570)	(40.070)
Valore netto	122.652	97.896	13.626	2.984	8.146
Altri crediti	32.281	31.650			631
Fondo svalutazione crediti	(307)	(123)	-	-	(184)
Valore netto	31.974	31.527	-	-	447
Totale	154.626	129.423	13.626	2.984	8.593

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 da 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.

Nel corso dell'esercizio, 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.

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2014 e 2013:

Al 31 dicembre 2014

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Finanziamenti e crediti	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

Al 31 dicembre 2013

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Finanziamenti e crediti	Attività o passività finanziaria a fair value	Totale attività o passività finanziarie	Attività e passività non finanziarie	TOTALE
Attività finanziarie correnti	-	2	2	-	2
Crediti commerciali	122.652		122.652		122.652
Altre attività (correnti e non correnti)	61.126		61.126	10.456	71.582
Disponibilità liquide vincolate	76.726		76.726		76.726
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	104.304		104.304		104.304
Totale attività	364.808	2	364.810	10.456	375.266
Finanziamenti (correnti e non correnti)	1.169.703		1.169.703		1.169.703
Debiti commerciali e altri debiti	268.421		268.421		268.421
Altre passività (correnti e non correnti)	205.380		205.380	4.614	209.994
Totale passività	1.643.504	-	1.643.504	4.614	1.648.118

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 2014 il valore delle obbligazioni senior secured sulla base della quotazione di mercato era pari a 268,8 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.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014 e 2013, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value				
Dati al 31 dicembre 2014				
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value				
Dati al 31 dicembre 2013				
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2	-	-	2
3. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	2	-	-	2
1. Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a C/E	-	-	-	-
2. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-

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.;
- 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, Sisal S.p.A. 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. 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 di Sisal S.p.A., 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 S.p.A., 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. La prima udienza si è tenuta in data 25 marzo 2015 e la società rimane in attesa delle relative deliberazioni;

- 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, sono in corso le attività di finalizzazione della nuova formula di gioco del SuperEnalotto e le relative procedure di approvazione da parte delle Amministrazioni competenti, con l'obiettivo di arrivare ad un rilancio del prodotto più popolare e conosciuto tra quelli gestiti dal Gruppo già a partire dal secondo semestre del 2015.

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 Sisal Entertainment S.p.A., già Sisal Slot S.p.A., che è subentrata a 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 del Gruppo, 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.

- Sempre con riguardo al settore degli Apparecchi da Intrattenimento, AAMS, con i decreti direttoriali del 12 ottobre 2011 e del 16 dicembre 2011, AAMS 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 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 e con atto notificato il 30 gennaio 2014, AAMS ha proposto appello contro la sentenza del TAR; l'udienza di discussione è fissata al 26 maggio 2015.

- 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 la impossibilità di verifica giudiziale dei conti e di trasmettere gli atti al Pubblico Ministero. La società concessionaria del Gruppo 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 alla 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, lett. 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 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 31.12.2014; il calcolo delle spettanze dovute da ciascun concessionario è stato determinato con apposito decreto direttoriale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli. I concessionari, previa ridefinizione dei contratti con gli operatori della filiera incaricati della raccolta di gioco, potranno applicare pro quota la predetta riduzione del corrispettivo a questi ultimi.

Sisal Entertainment S.p.A. in conseguenza del citato decreto direttoriale, è tenuta al versamento, in due rate scadenti a fine aprile ed a fine ottobre, dell'importo complessivo di 45,8 milioni di Euro; a seguito della ridefinizione dei contratti con la filiera, resterà a carico della società concessionaria circa il 40% di tale importo.

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 dello stessa norma, Sisal Entertainment S.p.A. ha provveduto a depositare ricorso al TAR Lazio

Concessione per la raccolta di scommesse ippiche e sportive

- Con riferimento alle concessioni per la raccolta delle scommesse ippiche, aggiudicate nell'anno 2000, 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, sicché 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. Al momento 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 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 già concluso la fase ispettiva presso le società. Eventuali sanzioni dovranno esser notificate alle società del gruppo competenti entro i 90 giorni successivi alla chiusura della verifica avvenuta in data 26 febbraio 2015. Allo stato attuale non sussistono elementi per quantificare un possibile addebito.

6. Aggregazioni aziendali

Nel corso dell'esercizio 2014 e 2013 sono state poste in essere operazioni di aggregazioni aziendali, descritte di seguito in dettaglio, che hanno permesso di ampliare ulteriormente la rete dei punti vendita sia ippici sia sportivi, nonché il numero di apparecchi da gioco del Gruppo, in particolare *Slot Machine*.

Esercizio 2013

Nel corso dell'esercizio 2013 è proseguito lo sforzo di crescita mediante acquisizioni, in particolare attraverso due operazioni nell'ambito della Business Unit Retail Gaming.

Friulgames S.r.l.

All'inizio dell'esercizio si è completata l'operazione di acquisizione, per un controvalore di circa 5 milioni di Euro, del 60% del capitale sociale della società Friulgames S.r.l., un'importante società di gestione di ADI, operativa su un parco di circa 2.100 Slot e 172 VLT principalmente in Friuli Venezia Giulia e già partner commerciale del Gruppo; a sua volta quest'ultima ha perfezionato nello scorso mese di novembre l'acquisto di un ramo d'azienda di proprietà di un gestore di ADI, già partner commerciale di Sisal Entertainment S.p.A., per un controvalore netto di circa Euro 0,2 milioni .

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 5 milioni di Euro, determinato come illustrato nella tabella seguente:

	Friulgames S.r.l.
<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Attività immateriali	8
Attività materiali	3.232
Altre attività correnti e non correnti	922
Crediti commerciali	1.908
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.144
Attività acquistate	8.214
Fondo TFR	154
Finanziamenti a breve e m/l termine	2.309
Debiti commerciali e altri debiti	3.819
Altre passività	2.032
Passività acquistate	8.314
Interessenze di terzi	40
Attività nette acquistate	(60)

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	5.033
Attività nette acquisite	60
Avviamento	5.093

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	(5.033)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	2.144
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	2.144
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(2.889)

Alla data del 31 dicembre 2013 il corrispettivo per l'acquisizione risultava già interamente pagato.

Gli oneri accessori relativi a tale operazione non sono stati significativi e sono stati imputati a conto economico.

Successivamente alla acquisizione la società è stata ricapitalizzata per un valore pari a Euro 1,5 milioni dai soci in proporzione alle quote detenute.

Nel corso dell'esercizio 2013, che ha rappresentato sostanzialmente un esercizio completo considerando che l'operazione è stata completata all'inizio dell'anno, e nel corso del 2014 la società ha registrato ricavi per circa rispettivamente Euro 7 milioni ed Euro 8 milioni.

Nel mese di novembre 2013 la Friulgames ha, infine, perfezionato l'acquisizione di un ramo d'azienda relativo alla società Maxima, per la gestione di 378 ADI nel "Triveneto", sostenendo un esborso di Euro 1,8 milioni, finanziato con proprie disponibilità liquide e con l'attribuzione al ramo di un debito in essere tra il venditore e la Sisal Entertainment S.p.A. L'operazione in questione ha comportato l'iscrizione di un avviamento per circa 1 milione di Euro.

Contestualmente all'acquisizione il Gruppo ha concesso agli azionisti di minoranza una opzione di vendita ed ha ottenuto dagli stessi una opzione di acquisto sulle quote da loro detenute. Entrambe le opzioni sono esercitabili ad un prezzo definito contrattualmente in funzione dei risultati raggiunti dalla società a partire dal 30 giugno 2015. Nel bilancio è riflessa la passività finanziaria correlata all'opzione di vendita, pari a 3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (4,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

Ramo d'azienda Merkur Interactive S.p.A.

Nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2013 è stata infine perfezionata una delle più importanti e rilevanti operazioni degli ultimi anni per il Gruppo, ovvero l'acquisto dalla società Merkur Interactive Italia S.p.A. del ramo d'azienda da essa condotto per lo svolgimento dell'attività sociale di raccolta di scommesse e giochi attraverso n.75 diritti cd. "Bersani" oltre a n.29 diritti di nuova aggiudicazione sulla base della recente gara indetta nel 2012 e conclusasi nel corso dell'esercizio; il ramo è già operativo su 68 negozi di gioco presso i quali sono installate anche circa 1.500 slot machines. L'operazione si è conclusa sulla base di un corrispettivo di circa Euro 21 milioni il cui pagamento è avvenuto per Euro 6 milioni all'atto dell'acquisto mentre il saldo è stato regolato in rate trimestrali a partire dal mese di gennaio 2014 e ha permesso di consolidare la presenza del brand Sisal Matchpoint nel centro-nord Italia con negozi di media superficie caratterizzati da un elevato livello di servizio al pubblico e, per la quasi totalità, con servizio bar annesso.

Considerando che l'aggregazione sopra descritta si è perfezionata in data sostanzialmente prossima alla chiusura dell'esercizio, il bilancio consolidato 2013 ha incluso solo due mesi di conto economico delle attività acquisite che hanno comportato il riconoscimento di ricavi per circa Euro 3,6 milioni.

Al 31 dicembre 2013, inoltre, il *fair value* delle attività e delle passività acquisite e il valore dell'avviamento risultante dall'acquisizione sono stati determinati in via provvisoria così come

consentito dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali). La finalizzazione delle valutazioni, avvenuta nel corso dell'esercizio 2014, ha peraltro confermato la validità dei suddetti valori che non sono stati pertanto modificati rispetto alle determinazioni iniziali.

Il *fair value* delle attività e passività acquisite, l'avviamento, così come determinati all'atto dell'acquisizione, e il valore del prezzo pagato sono riassunti nella seguente tabella riepilogativa:

	Merkur Interactive S.p.A.
<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Attività immateriali	2.778
Attività materiali	14.113
Altre attività correnti e non correnti	757
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	571
Attività acquistate	18.219
Fondo TFR	541
Altre passività	736
Passività acquistate	1.277
Attività nette acquistate	16.942

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	21.051
Attività nette acquisite	(16.942)
Avviamento	4.109

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	(6.000)
Disponibilità liquide alla data di acquisizione	571
Disponibilità liquide nette alla data di acquisizione	571
Flusso di cassa netto derivante dall'acquisizione	(5.429)

Esercizio 2014

Si segnala un'unica acquisizione realizzata nel corso dell'esercizio 2014.

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 338 migliaia di Euro (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 146 migliaia di Euro, 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

7. Informativa per settori operativi

Nel corso dell'esercizio 2014 la *management*, ha consolidato la modalità di gestione e monitoraggio del proprio business tramite l'identificazione di quattro settori operativi, avviata nel corso del precedente esercizio.

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 Pagamenti e Servizi, 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 26 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 2014, anche i 4.606 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 2014 e 2013:

Esercizio chiuso al 31 dicembre					
		2014		2013	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Ricavi e proventi	EBITDA dei settori operativi	Ricavi e proventi	EBITDA dei settori operativi	
Retail Gaming					
Ricavi	305.296		250.671		
Ricavi filiera / Altro	224.934		240.982		
Totale	530.230	91.234	491.653	80.847	
Lottery					
Ricavi	75.669		91.276		
Ricavi filiera / Altro	65		129		
Totale	75.734	14.913	91.406	26.663	
Payments and Services					
Ricavi	96.983		81.639		
Ricavi filiera / Altro	70.132		66.538		
Totale	167.115	65.467	148.177	55.859	
Online gaming					
Ricavi	51.658		45.777		
Ricavi filiera / Altro	(6.819)		(6.013)		
Totale	44.839	18.942	39.765	13.815	
Altri Ricavi	3.059		1.337		
Totale Ricavi/ EBITDA adj. settori operativi	820.978	190.556	772.337	177.184	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013
Totale settori operativi	190.556	177.184
Oneri netti non ricorrenti	(5.144)	(77.879)
Voci con differente classificazione	(1.712)	(1.714)
Ammortamenti attività immateriali	(56.874)	(53.397)
Ammortamenti attività materiali	(43.950)	(42.511)
Altre svalutazioni delle attività materiali e immateriali	(189)	(335)
Accantonamenti per contenziosi enti regolatori	-	(4.200)
Svalutazione crediti compresi nell'attivo circolante	(12.363)	(9.228)
Risultato operativo (EBIT)	70.324	(12.081)

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.

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	
	2014	2013
Ricavi Gioco e Scommesse	504.266	483.093
Pagamenti e altri servizi	124.132	110.266
Ricavi da punti vendita	78.458	80.904
Ricavi da Terzi	8.380	2.890
Totale	715.237	677.152

In particolare, i Ricavi Gioco sono così ripartiti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
GNTN	44.854	52.061
Gaming machines	396.060	395.581
Scommesse Ippiche	9.987	12.621
Ricavi Scommesse Big	33	41
Ricavi virtual races	29.700	54
Concorsi a pronostico	705	822
Gioco Online	21.483	20.535
Gioco Bingo	1.445	1.379
Totale	504.266	483.093

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”.

La voce *Ricavi da terzi* include anche gli effetti dell'accordo transattivo raggiunto con il fornitore tecnologico delle apparecchiature operative sulla piattaforma Bally che, anche in relazione alla scarsa performance e conseguente disinstallazione delle VLT in questione, ha deciso di lasciare il mercato italiano riconoscendo alla società Sisal Entertainment S.p.A. un indennizzo una tantum pari a 2,0 milioni di Euro e di un accordo transattivo raggiunto con il fornitore WIND che ha comportato un indennizzo per il Gruppo pari a un milione di Euro.

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	
	2014	2013
Proventi scommesse sportive a quota fissa	99.009	85.560
Proventi scommesse ippiche a quota fissa	245	275
Proventi scommesse ippiche a riferimento	442	520
Totale	99.696	86.356

10. Altri proventi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Proventi per aggiustamenti di stime	3.926	7.450
Altri proventi vari	2.119	1.379
Totale	6.045	8.829

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	
	2014	2013
Acquisti materiali gioco	5.220	3.837
Acquisti parti di ricambio	2.836	3.464
Acquisti materiale vario	4.495	2.862
Magazzinaggio	156	209
Variazione rimanenze	(1.099)	284
Totale	11.608	10.657

12.Costi per servizi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Marketing E Spese Commerciali	19.116	16.761
Altre Iniziative Commerciali	8.723	7.137
Altri Servizi Commerciali	1.138	1.130
Servizi commerciali	28.977	25.027
Canale Di Vendita - Gioco	269.081	264.509
Canale Di Vendita - Servizi di pagamento	70.257	66.872
Consulenze	15.327	13.401
Altri	87.139	83.762
Altre prestazioni di servizi	441.804	428.544
Totale	470.781	453.571

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 363 migliaia (Euro 337 migliaia nell'esercizio 2013) e che sono stati altresì riconosciuti alla stessa società di revisione ulteriori Euro 66 migliaia (Euro 60 migliaia nel 2013) in relazione a procedure di revisione di natura ricorrente connesse principalmente ai vari adempimenti richiesti dalla concessione GNTN.

Sono stati inoltre riconosciuti alla società di revisione onorari in relazione alle attività di verifica richieste ai fini della predisposizione del Documento di Registrazione ai sensi del regolamento CONSOB n. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni (il "Regolamento Emittenti") nonché di emissioni di *comfort letters* così come previste del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana SpA nell'ambito del processo di quotazione della Società per complessive 1.009 migliaia di Euro. Si segnala che i compensi spettanti ai sindaci della Capogruppo per lo svolgimento di tali funzioni anche in altre imprese consolidate, ammontano cumulativamente a Euro 419 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	
	2014	2013
Locazione Immobili Da Terzi	19.450	15.298
Noleggi e leasing operativo	5.818	5.418
Totale	25.268	20.716

14.Costo del personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Salari e Stipendi	65.593	57.265
Oneri Sociali	20.800	18.311
Trattamento Di Fine Rapporto	5.132	4.658
Altri Costi Del Personale	980	1.064
Totale	92.506	81.298

L'incremento complessivo dei costi del personale negli esercizi in esame è dovuto principalmente alla crescita 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	
	2014	2013
Dirigenti	49	47
Quadri	125	118
Impiegati	1.768	1.559
Operai	58	54
Totale	2.000	1.778

15. Altri costi operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Imposte e tasse non sul reddito	3.215	2.890
Omaggi e donazioni	1.435	960
Canoni su concessioni di Gioco	19.168	19.585
Altri oneri di gestione	12.006	84.432
Totale	35.825	107.867

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.

Con riferimento agli altri oneri di gestione per l'esercizio 2013, si segnala che in data 8 novembre 2013 la Corte dei Conti ha confermato il decreto emesso in precedenza dalla propria camera di consiglio nei confronti del Gruppo per la definizione agevolata del contenzioso sugli apparecchi da intrattenimento fissando in Euro 76.475 migliaia (di cui Euro 73.500 migliaia contabilizzati tra gli Altri oneri di gestione ed Euro 3.170 migliaia contabilizzati tra gli interessi passivi) la somma dovuta dal Gruppo.

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	
	2014	2013
Ammortamenti attività immateriali	56.874	53.396
Ammortamenti attività materiali	43.950	42.511
Altre svalutazioni delle attività materiali e immateriali	189	336
Svalutazione crediti compresi nell'attivo circolante	12.363	9.228
Accantonamenti e rilasci per rischi e altri oneri	1.290	4.837
Totale	114.666	110.309

17. Proventi finanziari e assimilati

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Proventi Finanziari su c/c bancari	454	1.702
Proventi Finanziari su depositi cauzionali	372	230
Altri proventi finanziari	377	305
Totale	1.203	2.237

18. Oneri finanziari e assimilati

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Interessi passivi a altri oneri finanziari verso parti correlate	45.515	43.235
Interessi passivi e altri oneri finanziari verso terzi	45.455	43.567
Differenze cambio realizzate	54	(4)
Differenze cambio non realizzate	7	0
Totale	91.031	86.798

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	
	2014	2013
Imposte correnti	22.896	5.832
Rettifiche per imposte correnti sul reddito relative a esercizi precedenti	(17.995)	(296)
Rettifiche per imposte anticipate sul reddito relative a esercizi precedenti	(4.979)	-
Imposte differite	(3.365)	(2.834)
Imposte anticipate	(15.273)	(504)
Totale	(18.716)	2.198

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	
	2014	2013
Risultato prima delle imposte	(19.715)	(96.607)
Aliquota fiscale nominale	27,5%	27,5%
Imposte teoriche in base all'aliquota nominale	(5.422)	(26.567)
Interessi passivi non deducibili	2.243	2.261
Effetto fiscale sui dividendi	6	141
Benefici per deducibilità parziale IRAP	(73)	(211)
Sanzioni non deducibili	-	20.268
Altri effetti	1.444	1.368
Imposte effettive Ires	(1.802)	(2.740)
Imposte effettive Irap	6.060	5.234
Rettifiche imposte correnti e differite su anno precedente	(22.974)	(296)
Totale Imposte effettive	(18.716)	2.198

A seguito della definizione agevolata del cd. contenzioso Slot, le società, Sisal S.p.A. e Sisal Entertainment S.p.A. hanno presentato congiuntamente nel mese di marzo 2014 un interpello alla Direzione Centrale dell'Agenzia delle Entrate per il tramite della relativa Direzione Regionale competente, richiedendo la conferma della propria soluzione interpretativa, ovvero la deducibilità ai fini IRES e IRAP dell'onere sostenuto essenzialmente in virtù della sua natura risarcitoria nell'ambito del rapporto convenzionale con AAMS e non afflittiva/sanzionatoria. Nel successivo mese di maggio sono pervenute le risposte della Direzione Centrale Normativa che hanno confermato pienamente la deducibilità dell'onere sopra menzionato e ciò ha consentito l'iscrizione nell'esercizio di un provento fiscale per complessivi circa 23 milioni di Euro.

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 2013 – 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Numero azioni in circolazione (migliaia)	102.500	102.500
Risultato di pertinenza del Gruppo	(1.339)	(99.084)
Perdita per azione-base	(0,01)	(0,97)
Perdita per azione-diluito	(0,01)	(0,97)

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:

(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)	1		(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)	(11)	0	8.461
Attrezzature industriali						
Costo originario	342.214	25.373		(10.745)	22	356.864
Fondo ammortamento	(261.606)	(6)	(34.672)	10.481	(4)	(285.806)
Svalutazioni	(1.402)		(189)	2		(1.589)
Valore netto	79.206	25.367	(34.861)	(262)	19	69.469
Altri beni:						
Costo originario	30.201	3.534		(214)	(22)	33.499
Fondo ammortamento	(19.241)	(96)	(2.655)	205	4	(21.785)
Svalutazioni	(186)					(186)
Valore netto	10.774	3.438	(2.655)	(9)	(18)	11.527
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	131.607	33.378	(44.139)	(283)	0	120.565

(in migliaia di Euro)	1 gennaio		Ammortamenti			31 dicembre
	2013	Investimenti	e svalutazioni	Disinvestimenti	Riclassifiche	2013
Terreni e fabbricati:						
Costo originario	30.769	14.255				45.024
Fondo ammortamento	(11.124)	(45)	(2.385)			(13.554)
Svalutazioni	-					-
Valore netto	19.645	14.210	(2.385)	-	-	31.470
Impianti e macchinari:						
Costo originario	24.309	2.297				26.606
Fondo ammortamento	(14.863)	(13)	(2.513)			(17.389)
Svalutazioni	-					-
Valore netto	9.446	2.284	(2.513)	-	-	9.217
Attrezzature industriali						
Costo originario	322.632	28.414		(8.841)		342.205
Fondo ammortamento	(232.085)	(2.292)	(35.963)	8.743		(261.597)
Svalutazioni	(1.066)		(336)			(1.402)
Valore netto	89.481	26.122	(36.299)	(98)	-	79.206
Altri beni:						
Costo originario	25.695	4.530		(24)		30.201
Fondo ammortamento	(17.472)	(127)	(1.650)	8		(19.241)
Svalutazioni	(187)					(187)
Valore netto	8.036	4.403	(1.650)	(16)	-	10.773
Immobilizzazioni materiali in corso						
Costo originario	-	943	-	-	-	943
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	-	943	-	-	-	943
Totale:						
Costo originario	403.405	50.439	-	(8.865)		444.979
Fondo ammortamento	(275.544)	(2.477)	(42.511)	8.751		(311.781)
Svalutazioni	(1.255)	-	(336)	-		(1.591)
Valore netto	126.606	47.962	(42.847)	(114)	-	131.607

La categoria “*attrezzature industriali*” include beni in *leasing* finanziario il cui valore netto è pari a Euro 7.509 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 9.228 migliaia al 31 dicembre 2013).

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.

Esercizio 2013

Gli investimenti effettuati nel corso del 2013 ammontano complessivamente a circa Euro 50 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 9,3 milioni;
- investimenti in apparati per la raccolta gioco e servizi quali i terminali *Big Touch* e *Microlot* e oltre 28.000 POS per circa Euro 5,1 milioni;
- *hardware* di rete, nonché apparati visualizzatori per punti vendita per circa Euro 6 milioni;
- investimenti in impiantistica, arredi e opere di ristrutturazione dei punti vendita per oltre Euro 9 milioni;
- il complesso dei beni materiali acquisiti al Gruppo per il tramite delle aggregazioni aziendali concluse nell'esercizio per circa Euro 18 milioni.

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

(in migliaia di Euro)	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

(in migliaia di Euro)	Valore Netto contabile al 31 dicembre 2013	Canone esercizio 2013	Debito residuo al 31 dicembre 2013	Canone residuo al 31 dicembre 2013
Terminali gioco Microlot	4.427	3.373	1.439	1.454
T.G. Big Touch (Attrezzature industriali e commerciali)	651	160	572	604
T.G. POS (Attrezzature industriali e commerciali)	2.997	-	2.098	2.213
HW (Attrezzature industriali e commerciali)	447	-	447	524
Apparecchi da intrattenimento Comma 6 A	286	183	142	151
Totale	8.808	3.716	4.698	4.946

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

22. Avviamento

La voce Avviamento iscritta al 31 dicembre 2014 al valore contabile di Euro 879.978 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:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Valore lordo	1.103.034	1.103.080
Svalutazioni accumulate	(223.056)	(223.056)
Totale	879.978	880.024

La voce, nell'esercizio 2014, ha subito la seguente movimentazione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Saldo al 1° gennaio	880.024	869.564
Acquisizioni	146	10.460
Svalutazioni	-	-
Altri movimenti	(192)	-
Saldo al 31 dicembre	879.978	880.024

L'incremento della voce per acquisizioni dell'esercizio 2013 si riferisce alle aggregazioni aziendali, già sopra commentate, relative alle acquisizioni Friulgames e Maxima per complessivi Euro 6.351 migliaia e Merkur per Euro 4.109 migliaia.

La variazione della suddetta voce dell'esercizio 2014 si riferisce alle aggregazioni aziendali relative alle acquisizioni Maxima (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 2014 e 2013. A tal fine sono stati valutati i flussi finanziari per determinare 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 2,3% al 31 dicembre 2014 (2,85% al 31 dicembre 2013). 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 7,26% al 31 dicembre 2014 (8,49% al 31 dicembre 2013), risultato dalla media ponderata tra il costo del capitale

pari al 9% (9,5% al 31 dicembre 2013) - incluso il *Market Risk Premium* del 8,6% (4,39% al 31 dicembre 2013) ed un costo del debito, dopo le imposte, del 3,98% (4,21% al 31 dicembre 2013).

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.

Al 31 dicembre 2014 e 2013, l'avviamento risulta così ripartito tra i suddetti settori operativi:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Retail Gaming	445.742	445.788
Lottery	156.622	156.622
Online Gaming	140.908	140.908
Payment and Services	136.706	136.706
Totale	879.978	880.024

L'eccedenza del valore recuperabile dei settori operativi, al 31 dicembre 2014, determinata sulla base dei parametri sopra descritti, rispetto al relativo valore contabile, è pari a:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Retail Gaming	285.179	329.526
Lottery	146.661	68.249
Online Gaming	79.244	35.918
Payment and Services	515.994	597.628
Totale	1.027.078	1.031.321

Come menzionato in precedenza, l'*impairment test* al 31 dicembre 2014 è stato effettuato utilizzando un tasso di crescita pari al 2,3% e un WACC pari all'7,26%.

Nella tabella seguente si evidenziano i valori che dovrebbero assumere tali parametri, 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	9,5%	(0,9%)
Lottery	10,3%	(1,73%)
Online Gaming	10,0%	(1,37%)
Payments and Services	23,7%	(65,3%)

23. Attività immateriali

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

(in migliaia di Euro)	1 gennaio 2014	Investimenti	Ammortamenti e svalutazioni	Disinvestimenti	Riclassifiche	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)	(3)	0	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	0	173.713
Altre immobilizzazioni immateriali						
Costo originario	-	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	-	0	0	0	0	0

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

(in migliaia di Euro)	1 gennaio		Ammortamenti e svalutazioni			31 dicembre
	2013	Investimenti		Disinvestimenti	Riclassifiche	2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	-					
Costo originario	48.964	9.052		(55)	100	58.061
Fondo ammortamento	(36.434)	(9)	(9.589)	37		(45.995)
Svalutazioni	(6)					(6)
Valore netto	12.524	9.043	(9.589)	(18)	100	12.060
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-					
Costo originario	613.960	24.634		(1.220)	4	637.378
Fondo ammortamento	(329.809)		(43.808)	725	(4)	(372.896)
Svalutazioni	(47.666)					(47.666)
Valore netto	236.485	24.634	(43.808)	(495)	0	216.816
Altre immobilizzazioni immateriali	-					
Costo originario	100	-	-	-	(100)	-
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto	100	0	0	0	(100)	0
Totale:	-					
Costo originario	663.024	33.686	-	(1.275)	4	695.439
Fondo ammortamento	(366.243)	(9)	(53.397)	762	(4)	(418.891)
Svalutazioni	(47.673)	-	-	-	-	(47.674)
Valore netto	249.108	33.677	(53.397)	(513)	-	228.874

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 (circa Euro 13 milioni nell'esercizio 2013), 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 2013

Nel corso del 2013 gli investimenti in attività immateriali sono stati pari a circa Euro 33 milioni, così composti:

- acquisto e sviluppo di software finalizzato alla gestione operativa aziendale per circa Euro 14 milioni;
- nuovi diritti concessori per Euro 16,4 milioni , di cui Euro 9 milioni relativi a 600 nuovi diritti VLT ed Euro 6,6 milioni per l'aggiudicazione di n. 225 diritti per la raccolta di giochi e scommesse;
- il complesso dei beni immateriali acquisiti al Gruppo per il tramite delle aggregazioni aziendali concluse nell'esercizio per circa Euro 3 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	
	2014	2013
Imposte differite attive		
Entro 12 mesi		
Oltre 12 mesi	31.938	11.809
Totale imposte differite attive	31.938	11.809
Imposte differite passive		
Entro 12 mesi	-	-
Oltre 12 mesi	(15.858)	(19.847)
Totale imposte differite passive	(15.858)	(19.847)
Importo netto	16.080	(8.038)

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio	
	2014	2013
Al 1° gennaio	(8.038)	(11.366)
Accantonamenti / rilasci a conto economico	23.617	3.339
Accantonamenti / rilasci a conto economico complessivo	501	(11)
Al 31 dicembre	16.080	(8.038)

Le imposte differite attive risultano dettagliabili come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre			
	2014		2013	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Accantonamenti per perdite su crediti	42.240	11.616	35.485	9.758
Accantonamenti per rischi e svalutazioni	15.083	4.733	24.048	7.093
Spese di manutenzione	4.512	1.241	7.361	2.024
Altre riprese fiscali temporanee	24.224	6.951	17.819	5.289
Perdite da consolidato fiscale	67.977	18.694		
Totale attività per imposte anticipate	154.036	43.234	84.713	24.164
Quota compensabile con passività per imposte differite	(35.634)	(11.296)	(40.482)	(12.355)
Totale imposte differite attive	118.402	31.938	44.231	11.809
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>	Al 31 dicembre			
	2014		2013	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Ammortamenti dedotti extra-contabilmente	39.296	12.459	59.258	17.977
Aggregazioni aziendali	32.781	10.392	27.868	8.430
Attualizzazione Fondo TFR	(1.672)	(460)	852	242
Altre riprese fiscali temporanee	15.169	4.763	15.153	5.553
Totale passività per imposte differite	85.574	27.154	103.131	32.202
Quota compensabile con attività per imposte anticipate	(35.972)	(11.296)	(40.482)	(12.355)
Totale imposte differite	49.602	15.858	62.649	19.847

25. Altre attività (non correnti)

La voce ammonta complessivamente a Euro 24.825 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 29.152 migliaia al 31 dicembre 2013) 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 2014 a Euro 7.535 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	
	2014	2013
Magazzino schede gioco	223	295
Magazzino rotoli Terminali Gioco	384	258
Magazzino ticket VLT	36	39
Magazzino parti di ricambio riparabili	4.168	3.833
Magazzino parti di ricambio a consumo	1.403	1.027
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.215	5.452
Magazzino carte fisiche	398	82
Magazzino ricariche virtuali	2.018	3.399
Magazzino minitoys	65	77
Magazzino prodotti finiti ADI	237	-
Prodotti finiti e merci	2.718	3.558
Magazzino prodotti semi-lavorati	32	-
Prodotti semilavorati	32	0
Totale	8.965	9.010

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 2012	1.838
Accantonamento	390
Rilascio	(216)
Al 31 dicembre 2013	2.012
Accantonamento	573
Rilascio	(64)
Al 31 dicembre 2014	2.521

27.Crediti commerciali

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Crediti verso Punti Vendita	97.336	86.402
Crediti da insoluti	62.219	51.492
Crediti Commerciali Gestori	13.485	14.497
Crediti Commerciali Agenzie	12.144	11.622
Crediti Commerciali Clienti Gioco	25	25
Crediti Commerciali Clienti Terzi	3.283	2.627
Altri Crediti comm. verso Terzi	2.263	2.152
Fondo svalutazione crediti commerciali	(55.479)	(46.165)
Totale	135.276	122.652

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 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.

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.

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 2013	(41.336)	(811)	(42.147)
Incrementi	(9.105)	-	(9.105)
Decrementi	5.249	120	5.369
Variazione area di consolidamento	(282)		(282)
31 dicembre 2013	(45.474)	(691)	(46.165)
Incrementi	(12.244)	(34)	(12.278)
Decrementi	2.965	-	2.965
31 dicembre 2014	(54.754)	(725)	(55.479)

Gli incrementi contabilizzati negli esercizi 2014 e 2013 riflettono da un lato un fisiologico andamento delle insolvenze (con particolare riferimento alla rete diffusa delle ricevitorie), dall'altro lo sfavorevole quadro macroeconomico generale che ha comunque determinato un incremento nel corso degli esercizi in esame dell'incidenza percentuale delle insolvenze gestite rispetto ai volumi esazionati e di conseguenza anche delle posizioni incagliate. Il decremento consuntivato negli esercizi in esame si riferisce principalmente a operazioni di cessioni pro soluto e transattive su crediti pregressi nonché a stralci di posizioni incagliate, tra cui anche quelle relative agli apparecchi da intrattenimento di proprietà soggetti ad esazione manuale e/o installati presso punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo, stratificatesi nel tempo e ritenute, dopo approfondite analisi, non più recuperabili.

28. Attività finanziarie correnti

La voce in oggetto non presenta saldi al 31 dicembre 2014 a seguito della chiusura della posizione in titoli contabilizzata alla fine del precedente esercizio.

29. Crediti per imposte

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Credito verso Erario-IRES	3.086	4.056
Credito verso Erario-IRAP	566	595
Totale	3.652	4.651

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 rappresentano 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	
	2014	2013
Depositi bancari e postali	106.384	97.169
Denaro e valori in cassa	7.308	7.135
Totale	113.692	104.304

32. Altre attività (correnti)

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Crediti verso la Pubblica Amministrazione	26.726	25.221
Altri crediti verso Erario	8.902	10.456
Crediti per addebito anticipati	4.087	3.678
Crediti diversi verso Terzi	8.370	2.965
Crediti diversi verso Dipendenti	466	417
Fondo svalutazione crediti diversi	(132)	(307)
Totale	48.418	42.430

I *Crediti diversi verso terzi*, pari a 8.370 migliaia di Euro (2.964 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), includono principalmente 3.905 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 1.510 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 19.795 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 20.456 migliaia al 31 dicembre 2013).

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 2014, 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. Ai fini della determinazione del *fair value* del piano è stato valutato, alla data di assegnazione del piano stesso, il rendimento differenziale riconosciuto ai manager rispetto a quello previsto per gli azionisti di riferimento al verificarsi delle varie ipotesi di realizzo dell’investimento e su tali basi è stato appostato a conto economico un costo di competenza dell’esercizio pari a Euro 484 migliaia (Euro 484 migliaia nel 2013) con contropartita la suddetta voce del netto patrimoniale.

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.

Interessenze di minoranza

La variazione del valore delle Interessenze di minoranza è legata alla dinamica reddituale dell’esercizio.

34.Finanziamenti

Di seguito è fornito il dettaglio dei finanziamenti del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013, esposti al netto degli oneri accessori in accordo con quanto previsto dagli IFRS:

	Al 31 dicembre	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013
Senior Credit Agreement	425.438	439.465
Obbligazioni Senior Secured	274.273	272.736
Shareholder Loan	387.015	367.368
Subordinated Zero Coupon Shareholder loan	-	82.697
Finanziamenti da parti correlate	387.015	450.065
Finanziamento e mutui da altre banche	2.220	2.739
Debiti verso altri finanziatori - contratti di leasing	3.161	4.698
Altri finanziamenti da terzi	5.381	7.437
Totale	1.092.107	1.169.703
<i>di cui corrente</i>	54.451	61.813
<i>di cui non-corrente</i>	1.037.656	1.107.890

I finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014, comprensivi della quota a breve, ammontano complessivamente a Euro 1.092 milioni (Euro 1.170 milioni al 31 dicembre 2013) di cui Euro 430 milioni, pari al 39% (Euro 447 milioni al 31 dicembre 2013 – pari al 38%) relativi a indebitamento bancario o similare (inclusi i debiti verso società di *leasing*) a tasso variabile, Euro 274 milioni, pari al 25% relativi all’emissione obbligazionaria perfezionatasi nel corso dell’esercizio precedente (Euro 273 milioni al 31 dicembre 2013 – pari al 23%) ed Euro 387 milioni - pari al 36% (Euro 450 milioni al 31 dicembre 2013 pari al 39%) 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					
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Tipologia	2014	2013	Scadenza	Rimborso
Facility A	Amortising	37.920	50.561	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		431.234	443.875		
Oneri accessori connessi ai finanziamenti		(5.796)	(7.863)		
Debito per oneri finanziari		-	3.453		
Totale		425.438	439.465		

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

Nel mese di maggio del precedente 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*, 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 2014 per ciascuna linea di finanziamento:

Situazione riepilogativa Senior Credit Agreement				
Piano di rimborso				
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Debito residuo al 31 dicembre 2014	2015	2016	2017
Facility A	37.920	12.640	12.640	12.640
Facility B	179.514	-	-	179.514
Facility C	179.514	-	-	179.514
Facility D	-	-	-	-
RF (*)	34.286	-	-	34.286
Totale	431.234	12.640	12.640	405.954
Debito Residuo		418.594	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".

Finanziamenti da parti correlate

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

	Al 31 dicembre	
(in migliaia di Euro)	2014	2013
Shareholder Loan	387.015	367.368
Subordinated Zero Coupon Shareholder loan	0	82.697
Finanziamenti da parti correlate	387.015	450.065

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 2013 – 31 dicembre 2014) il Gruppo non ha effettuato rimborsi di quote capitali e ha capitalizzato interessi per complessivi Euro 26,0 milioni (Euro 17,5 milioni nel 2013).

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	2014	2013	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		(5.822)	(7.359)		
Debito per oneri finanziari		5.095	5.095		
Totale		274.273	272.736		

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 è 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	
	2014	2013
Mutui e altri finanziamenti da terzi	2.220	2.739
Debiti verso società di leasing	3.161	4.698
Altri finanziamenti da terzi	5.381	7.437

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. "Microlot") 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 2014 pari a Euro 3,2 milioni.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Pagamenti minimo dovuti		
Entro 12 mesi	1.343	2.358
Tra 1 e 5 anni	1.998	2.407
Oltre 5 anni	-	30
Oneri finanziari futuri	(180)	(97)
Valore attuale debiti verso società di leasing	3.161	4.698

35.Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014 e 2013, 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>	2014	2013		
A Cassa	7.308	7.135		
B Altre disponibilità liquide	106.384	97.169		
C Titoli detenuti per la negoziazione	0	2		
D Liquidità (A+B+C)	113.692	104.306		
E Crediti finanziari correnti	0	-		
F Debiti finanziari correnti	34.286	34.286		
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	20.165	25.199		
H Altri debiti finanziari correnti	0	2.328		
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	54.451	61.813		
J Indebitamento finanziario corrente netto (I-E-D)	(59.241)	(42.493)		
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	766.560	837.879		
L Obbligazioni emesse	269.178	267.641		
M Altri debiti finanziari non correnti	1.918	2.370		
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	1.037.656	1.107.890		
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	978.415	1.065.397		

36. Fondo TFR

La movimentazione della voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Esercizio	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013	
Saldo Iniziale	9.681	9.096	
Costo corrente	62	27	
Oneri finanziari	304	284	
Perdite (Utili) attuariali	1.820	(40)	
Contributi versati - Benefici Pagati	(639)	(404)	
Variazione dell'area di consolidamento	90	718	
Saldo Finale	11.318	9.681	

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	1,8%
Tasso d'inflazione	1,8%
Tasso di crescita salariale	2,8%
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
1 gennaio 2013	7.356	1.507
Incrementi	4.385	452
Decrementi	(479)	
31 dicembre 2013	11.262	1.959
Incrementi	2.139	628
Decrementi	(411)	(1.477)
31 dicembre 2014	12.990	1.110

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 2014 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	
	2014	2013
Debito per acquisizione rami	458	1.481
Altre passività non correnti	6.700	14.253
Totale	7.158	15.734

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 nonché, con riferimento al dato al 31 dicembre 2013, il valore della passività collegata all'opzione concessa agli azionisti di minoranza della controllata Friulgames S.r.l.. Tale posta è stata iscritta a seguito del restatement del Bilancio comparativo per 4,2 milioni di Euro.

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	
	2014	2013
Debiti verso fornitori	69.624	80.429
Debiti verso Partner per servizi	193.979	181.314
Debiti verso gestori ADI	566	1.261
Altri debiti commerciali	3.628	5.417
Totale	267.798	268.421

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	
	2014	2013
Debiti verso Erario per IRAP	3.946	2.623
Debiti verso Erario per IRES	511	-
Totale	4.458	2.623

Al 31 dicembre 2014 e analogamente al 31 dicembre 2013 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.

41. Altre passività (correnti)

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Debiti su giochi	66.250	74.284
Debiti per premi	94.847	78.216
Debiti verso dipendenti	12.993	10.164
Altre passività correnti	10.591	22.515
Debiti verso enti previdenziali	8.286	7.380
Altri debiti verso Erario	4.833	4.614
Debiti verso collaboratori	1.824	1.299
Totale	199.624	198.472

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

Debiti su giochi

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Debiti verso erario su giochi	52.591	58.726
Abbonamenti GNTN	1.708	1.730
Debiti Gioco Telematico	5.848	7.780
Debito Minimi Garantiti	3.905	3.905
Debito Gestione Scommesse	2.198	2.143
Debiti su giochi	66.250	74.284

I *Debiti verso erario* 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*. Con riferimento al 31 dicembre 2014, inoltre, 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 2014 secondo il piano di rateazione concordato con l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli.

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.. La stessa, 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 2014 al fine di ottenerne l'annullamento con la conseguente reviviscenza del Lodo.

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.

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:

	Al 31 dicembre	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013
Debito Premi Super Enalotto-SuperStar	73.934	64.332
Debito Premi Win for Life	10.845	5.267
Debito Premi VLT	6.792	6.579
Debito Premi SVT-Superenalotto	847	1.406
Debito Premi Eurojackpot	1.766	250
Premi giochi CONI	439	155
Premi Tris e Scommesse Ippiche	185	212
Debito Premi Bingo	16	9
Debito Premi Play Six	21	6
Totale debiti per premi	94.847	78.218

Le fluttuazioni tra i periodi in esame dipendono principalmente dai livelli dei montepremi di ciascun gioco.

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:

	Al 31 dicembre	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013
Debiti verso erario per IRPEF	2.821	2.626
Debiti verso erario per ritenute su finanziamenti	109	53
Debiti verso erario per imposta sostitutiva	2	9
Debiti verso erario per IVA	218	0
Altri debiti tributari	1.684	1.926
Totale	4.833	4.614

La voce *Altri debiti tributari* si riferisce principalmente alla quota a breve del debito relativo all'atto di adesione al PVC della Guardia di Finanza sottoscritto dalla Capogruppo al termine dell'esercizio 2011, debito integralmente estinto nel corso dell'esercizio 2014.

Altre passività correnti

La voce include principalmente debiti relativi all'acquisto di rami d'azienda, 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 dei debiti contratti a fine 2013 per acquisizioni di aziende, in base ai relativi accordi per un ammontare pari a circa 16 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	
	2014	2013
Agenzia delle Dogane e dei Monopoli	213.006	226.729
Servizi non-gioco	167.600	161.820
Altre Garanzie prestate	4.424	3.087
Agenzia delle entrate	1.246	1.247
Totale	386.276	392.883

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 2014 e 2013.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllanti	Alta Direzione	TOTALE	TOTALE VOCE DI BILANCIO	INCIDENZA SULLA VOCE DI BILANCIO
Quota a breve termine dei finanziamenti a lungo termine					
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	20.165	0,0%
Al 31 dicembre 2013	2.715	-	2.715	27.527	9,9%
Finanziamenti a lungo termine					
Al 31 dicembre 2014	387.015	-	387.015	1.037.656	37,3%
Al 31 dicembre 2013	447.350	-	447.350	1.107.890	40,4%
Altre passività correnti					
Al 31 dicembre 2014	-	1.623	1.623	199.623	0,8%
Al 31 dicembre 2013	-	1.609	1.609	198.472	0,8%

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli effetti economici delle operazioni con parti correlate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

<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 2014	-	2.768	2.768	470.781	0,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	2.250	2.250	453.571	0,5%
Costo del personale					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	4.604	4.604	92.506	5,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	4.381	4.381	81.298	5,4%
Oneri finanziari e assimilati					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	45.515	-	45.515	91.031	50,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	43.235	-	43.235	86.798	49,8%

Controllanti

Con riferimento ai rapporti con Gaming Invest, la Capogruppo ha in essere un debito finanziario complessivo pari a circa Euro 387 milioni al 31 dicembre 2014; a fronte di tale finanziamento, alla data di chiusura dell'esercizio sono maturati interessi di competenza dell'esercizio per circa Euro 39,1 milioni, di cui circa Euro 26,0 milioni sono stati capitalizzati. In aggiunta ulteriori Euro 6,4 milioni sono stati spesi nell'esercizio a fronte del finanziamento soci rinunciato a fine 2014. 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	
	2014	2013
Salari e stipendi	4.313	4.093
Indennità per cessazione del rapporto di lavoro	291	288
Totale	4.604	4.381

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 2014 e 2013 degli eventi ed operazioni non ricorrenti sono i seguenti:

Al 31 dicembre 2014					
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio Netto	Risultato (Perdita) dell'esercizio	Indebitamento finanziario netto contabile	Flussi finanziari	
Valore di Bilancio	(a)	30.846	(999)	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	17.709	-	(9.672)
Valore figurativo a Bilancio	(a-b)	13.137	(18.708)	978.415	19.060

Al 31 dicembre 2013					
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio Netto	Risultato (Perdita) dell'esercizio	Indebitamento finanziario netto contabile	Flussi finanziari	
Valore di Bilancio	(a)	(56.400)	(98.805)	1.065.399	(48.645)
Definizione procedimento danni erariali Slot		(76.670)	(76.670)	-	(76.670)
Sanzione per mancato raggiungimento minimi GNTN				-	(3.120)
Costi collegati alla ristrutturazione del debito/altri		(2.268)	(2.268)	-	-
Costi/proventi per acquisizioni		(6.323)	(2.111)	-	(2.111)
Adesione al Processo verbale di contestazione					(2.372)
Recupero IRES per IRAP su costo del lavoro					2.401
Totale effetti	(b)	(85.261)	(81.049)	-	(81.872)
Valore figurativo a Bilancio	(a-b)	28.861	(17.756)	1.065.399	33.227

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:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	2013
Altri proventi	1,188	-
Rideterminazione debito acquisizione FG	1,188	-
Costi per acquisto materie prime, consumo e merci	(35)	-
Costi per processo IPO	(35)	-
Costi per servizi	(5,180)	(1,242)
Costi collegati al progetto di ristrutturazione del debito/altri	-	(1,140)
Costi per acquisizioni	-	(102)
Costi per processo IPO	(5,180)	-
Altri costi operativi	(1,117)	(76,637)
Definizione contenzioso sugli apparecchi da intrattenimento	-	(73,500)
Costi collegati al progetto di ristrutturazione del debito/altri	-	(1,128)
Costi per acquisizioni	-	(632)
Remeasurement debito acquisto ramo Merkur 2010	-	(1,377)
Costi per processo IPO	(1,117)	-
Impatto su Risultato operativo (EBIT)	(5,144)	(77,879)
Oneri finanziari e assimilati		
Oneri finanziari su definizione procedimento danni erariali Slot	-	(3,170)
Risultato prima delle imposte	(5,144)	(81,049)
Imposte	22,853	-
Definizione contenzioso sugli apparecchi da intrattenimento (recupero deducibilità fiscale)	22,853	-
Impatto sull' Utile (Perdita) dell' esercizio	17,709	(81,049)

45.Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Oltre a quanto già riferito in precedenza, nell'ambito dei principali rapporti concessori si segnala che è stata pubblicata la sentenza d'appello sulla cd. "resa del conto", relativa all'impugnazione della decisione di primo grado di considerare improcedibile il giudizio di conto sulle rendicontazioni attinenti la concessione degli ADI degli esercizi dal 2004 (quando il concessionario del Gruppo era ancora la società Sisal S.p.A.) al 2009 e di trasmissione degli atti al P.M. per la verifica di eventuali responsabilità amministrative in capo ai concessionari, considerati agenti contabili, annosa vertenza

che, come noto, riguarda tutti gli originali concessionari. La suddetta sentenza 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; essa ha pertanto rinviato gli atti al primo giudice perché ricostruisca e definisca i conti e proceda alla evidenziazione di un risultato finale, con eventuale quantificazione delle somme non ammesse a discarico e conseguente loro addebito.

La società Sisal Entertainment S.p.A. sta inoltre fornendo all'Amministrazione delle Dogane e dei Monopoli AAMS tutti i chiarimenti richiesti, anche a seguito di interpellanza parlamentare, in merito alla dismissione, avvenuta nell'ultimo mese dell'esercizio 2014, di circa 1.700 VLT e la loro successiva riattivazione parziale.

Sul fronte delle opportunità di crescita mediante acquisizioni, sono state avviate alcune trattative. Tra queste si evidenzia quella relativa all'acquisizione di un ramo di azienda di proprietà di SIS S.r.l. in liquidazione, costituito da 55 negozi abilitati alla raccolta di giochi pubblici, sulla base di concessione in capo a Snai S.p.A. e collegate al servizio provider di quest'ultima; SIS ha circa 200 dipendenti e 300 collaboratori e genera un volume d'affari di circa 250 milioni di Euro di raccolta. La suddetta società ha recentemente chiesto di essere ammessa ad un concordato preventivo liquidatorio sulla base della proposta di acquisto non vincolante formulata nel frattempo da Sisal Entertainment S.p.A. che nel mese di marzo ha infine presentato un'offerta vincolante per l'acquisto del suddetto ramo d'azienda, che prevede anche una preventiva e temporanea concessione del ramo d'azienda in affitto alla società del Gruppo. Si rimane pertanto in attesa delle valutazioni di competenza del giudice in ordine all'ammissione al concordato della società cedente e in caso di esito positivo della nomina del commissario che dovrà gestire il procedimento e decidere anche in merito all'offerta presentata.

In ambito tributario si segnala che in data 17 marzo 2015 ha preso avvio una verifica fiscale generale sulla società Sisal S.p.A. per le annualità 2010, 2011 e 2012, da parte della Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti; la verifica dovrebbe rientrare nel programma di ispezioni periodiche di società di dimensioni e complessità analoghe a quelle di Sisal S.p.A., secondo gli indirizzi operativi dell'Agenzia delle Entrate.

Infine, nel contesto dei rapporti finanziari, anche a seguito della già citata emissione obbligazionaria, le società di rating Standard & Poors e Moodys hanno completato nei primi mesi del 2015 la revisione annuale del cd. *rating* assegnato al Gruppo, sia sulla base dei risultati consuntivi dell'esercizio 2014 che delle prospettive per l'anno in corso. Dopo attente valutazioni e confronto con il management aziendale, entrambe le suddette società hanno confermato i *rating* precedenti (rispettivamente B e B1), limitandosi ad una revisione del cd. *outlook*, rispettivamente da favorevole a stabile e da stabile a negativo, in considerazione delle possibili ripercussioni sulle attività aziendali delle nuove normative introdotte nel mercato dei giochi con la recente Legge di Stabilità. Il loro processo di monitoraggio continuerà anche nel corso del nuovo esercizio con il supporto delle strutture aziendali preposte.

Milano, 31 marzo 2015

* * *

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Augusto Fantozzi