

**Progetto di fusione per incorporazione
di
Videotime S.p.A.
in
Mediaset S.p.A.**

Indice

1	Società partecipanti alla Fusione	4
2	Statuto della Società Incorporante – eventuali modifiche statutarie derivanti dalla Fusione..	4
3	Situazioni patrimoniali di riferimento – Rapporto di cambio delle azioni	5
4	Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante.....	5
5	Data di partecipazione agli utili delle azioni della Società Incorporante assegnate in concambio	6
6	Data di decorrenza degli effetti della Fusione – Imputazione al Bilancio della Società Incorporante.....	6
7	Trattamento riservato a particolari categorie di soci o a possessori di titoli diversi dalle azioni	6
8	Vantaggi particolari a favore degli amministratori	6



Il consiglio di amministrazione di Mediaset S.p.A. ("Mediaset" o, la "Società Incorporante") ha redatto - d'intesa con gli amministratori di Videotime S.p.A. ("Videotime", "VT" o, la "Società Incorporanda") - il seguente progetto di fusione per incorporazione ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile (il "Progetto di Fusione"), cui si premette che:

- (i) Mediaset, società quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., segmento Blue Chip, è la società capogruppo del gruppo Mediaset, attiva principalmente nel settore televisivo in Italia e in Spagna. Il Gruppo Mediaset opera in particolare nelle aree (i) delle attività televisive integrate, che comprendono il *broadcasting* di TV commerciale con tre delle maggiori reti generaliste italiane e un esteso portafoglio di canali tematici gratuiti e a pagamento, sia in modalità lineare, che non lineare e OTTV, con un'ampia gamma di contenuti anche esclusivi riguardanti il calcio, il cinema, le serie TV, i documentari e i programmi per bambini. Inoltre, nel corso degli ultimi due esercizi Mediaset ha costituito anche un comparto di attività radiofoniche riunendo tre delle maggiori emittenti nazionali; e (ii) della gestione dei servizi di infrastrutture di rete attraverso la partecipazione detenuta nella società quotata El Towers S.p.A., operatore *leader* in Italia nella gestione delle infrastrutture di rete e servizi di comunicazione elettronica finalizzati al *broadcasting* televisivo, radiofonico e delle comunicazioni mobili;
- (ii) Videotime è una società facente parte del Gruppo Mediaset attiva, anche attraverso la società da essa integralmente controllata, Videotime Produzioni S.p.A., nel settore della ideazione, produzione e realizzazione di film, spot pubblicitari, spettacoli televisivi, documentari e cartoni animati e, più in generale, di ogni realizzazione televisiva e cinematografica;
- (iii) il capitale sociale di Videotime è detenuto, per circa il 99,2%, da Mediaset, mentre per la restante parte da taluni soci di minoranza; per completezza si dà atto che RTI S.p.A., che alla data odierna possiede un numero esiguo di azioni di Videotime, venderà e trasferirà a Mediaset entro il mese di novembre 2017 la totalità delle azioni da essa possedute in Videotime, di talché alla data di approvazione del Progetto di Fusione da parte dell'assemblea di Videotime, RTI S.p.A. non deterrà più alcuna azione Videotime;
- (iv) il presente Progetto di Fusione è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Videotime in data 10 ottobre 2017;
- (v) attraverso la fusione per incorporazione di Videotime in Mediaset (la "Fusione"), Mediaset e VT intendono perseguire, per ragioni strategiche ed industriali, una razionalizzazione e semplificazione del Gruppo Mediaset.

Tutto ciò premesso, si sottopone all'approvazione del consiglio di amministrazione della Società Incorporante, il presente

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

1 SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

1.1 Società Incorporante

Mediaset S.p.A., società per azioni quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., segmento Blue Chip, con sede legale in Milano, via Paleocapa n. 3, capitale sociale di Euro 614.238.333,28 interamente sottoscritto e versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 09032310154.

1.1.1 Informazioni sul capitale sociale della Società Incorporante

Alla data del presente Progetto di Fusione:

- (i) il capitale sociale di Mediaset ammonta ad Euro 614.238.333,28, interamente sottoscritto e versato, rappresentato da 1.181.227.564 azioni ordinarie aventi un valore nominale di Euro 0,52 cadauna;
- (ii) Mediaset detiene in portafoglio n. 44.825.500 azioni proprie, rappresentative del 3,795% del capitale sociale, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi dell'Articolo 2357 del Codice Civile;
- (iii) non sono stati emessi strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione;
- (iv) non sono previsti piani di incentivazione su base azionaria che comportino aumenti, anche gratuiti, di capitale sociale, come meglio specificato al successivo paragrafo 7.2.

1.2 Società Incorporanda

Videotime S.p.A., società per azioni, con sede legale in Milano, via Paleocapa n. 3, capitale sociale di Euro 52.009.547,20 interamente sottoscritto e versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 06303760158.

Alla data del presente Progetto di Fusione Videotime è soggetta alla direzione e coordinamento di Mediaset.

1.2.1 Informazioni sul capitale sociale della Società Incorporanda

Alla data del presente Progetto di Fusione:

- (i) Il capitale sociale di Videotime è pari ad Euro 52.009.547,20, interamente sottoscritto e versato, rappresentato da n. 100.018.360 azioni ordinarie aventi un valore nominale di Euro 0,52 cadauna;
- (ii) Videotime non ha emesso e non sono quindi in circolazione azioni Videotime di categorie diverse dalle azioni ordinarie e/o diritti di opzione e/o obbligazioni, convertibili o *cum warrant*, e/o *warrants* e/o altri strumenti finanziari convertibili che conferiscono il diritto di sottoscrivere o acquistare altre azioni di Videotime.

2 STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE – EVENTUALI MODIFICHE STATUTARIE DERIVANTI DALLA FUSIONE

2.1 Statuto della Società Incorporante

A seguito della Fusione Mediaset non aumenterà il proprio capitale sociale, dal momento che (i) le azioni della Società Incorporanda di proprietà di Mediaset verranno annullate senza concambio, essendo Mediaset la Società Incorporante; e (ii) il concambio delle azioni della Società Incorporanda non detenute da Mediaset sarà servito con azioni proprie di Mediaset, in forza dell'autorizzazione rilasciata dall'assemblea dei soci di Mediaset in data 28 giugno 2017, il tutto come meglio descritto al successivo paragrafo 4.1 del presente Progetto di Fusione.

Lo statuto di Mediaset non verrà modificato a seguito della Fusione; di conseguenza, si rinvia al testo di statuto vigente disponibile sul sito internet della società all'indirizzo www.mediaset.it.

3 SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO – RAPPORTO DI CAMBIO DELLE AZIONI

3.1 Situazioni Patrimoniali

Ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del Codice Civile, la Fusione verrà deliberata, sia per quanto riguarda Mediaset, sia per quanto riguarda Videotime, sulla base delle rispettive situazioni patrimoniali al 30 giugno 2017 (le "Situazioni Patrimoniali").

3.2 Rapporto di cambio delle azioni

In base alle Situazioni Patrimoniali e al numero di azioni delle società partecipanti alla Fusione (al netto delle azioni proprie), il rapporto di cambio è stato fissato in n. 0,294 azioni proprie di Mediaset per n. 1 azione di Videotime:

	N. Azioni (escluso azioni proprie)	Valore economico (€/000)	Valore economico per azione (€)
Videotime	100.018.360	97.693.000	0,9768
Mediaset	1.136.402.064	3.775.092.000	3,3220
Rapporto di cambio →			0,294

Si rinvia alla Relazione degli Amministratori redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile per un maggiore dettaglio nella determinazione del rapporto di cambio.

3.3 Conguagli in denaro

Non sono previsti conguagli in denaro.

4 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

4.1 Assegnazione di azioni proprie di Mediaset a servizio della Fusione

Il concambio delle azioni di proprietà di soggetti diversi dalla Società Incorporante sarà servito da azioni proprie detenute in portafoglio da Mediaset, in forza dell'autorizzazione rilasciata dall'assemblea degli azionisti di Mediaset con delibera assunta in data 28 giugno 2017.

Qualora, in applicazione del rapporto di cambio, gli azionisti della Società Incorporanda non ricevessero un numero intero di azioni Mediaset, si procederà – in sede di concambio – ad arrotondare il numero di azioni a ciascuno di essi spettante all'unità immediatamente superiore, qualora il secondo decimale sia pari o superiore a 5; e all'unità immediatamente inferiore, qualora il secondo decimale sia inferiore a 5, il tutto per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni di proprietà della Società Incorporanda di proprietà di Mediaset saranno annullate con efficacia alla Data di Efficacia della Fusione, come *infra* definita.

Le operazioni di concambio saranno effettuate per il tramite degli intermediari autorizzati con decorrenza dalla Data di Efficacia della Fusione (come *infra* definita).

4.2 Azionisti rilevanti della Società Incorporante post Fusione

Alla Data di Efficacia della Fusione, dal momento che le operazioni di concambio saranno effettuate utilizzando azioni proprie di Mediaset già in portafoglio, il capitale sociale di Mediaset così come il suo azionariato non subiranno alcuna modifica.

5 DATA DI PARTECIPAZIONE AGLI UTILI DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE ASSEGNATE IN CONCAMBIO

Le azioni della Società Incorporante assegnate in concambio ai soci della Società Incorporata diversi da Mediaset parteciperanno agli utili a decorrere dalla stessa data cui parteciperanno agli utili le azioni della Società Incorporante già emesse alla data del presente Progetto di Fusione. Quindi tutte le azioni di Mediaset avranno medesimo godimento.

6 DATA DI DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE – IMPUTAZIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Ai sensi dell'art. 2504-*bis* del Codice Civile, gli effetti giuridici della Fusione decorreranno dall'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese previste dall'art. 2504, secondo comma, del Codice Civile, oppure dalla eventuale data successiva che fosse indicata nell'atto di Fusione medesimo (la "Data di Efficacia della Fusione").

Le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante con decorrenza dal primo giorno dell'esercizio sociale (i.e., 1° gennaio) in cui la Fusione produrrà i propri effetti, secondo quanto indicato al precedente capoverso. Eguale decorrenza avranno gli effetti fiscali della Fusione.

7 TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI O A POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI

7.1 Particolari categorie di Soci

Non esistono particolari categorie di soci delle società partecipanti alla Fusione.

7.2 Possessori di titoli diversi dalle Azioni – Piani di incentivazione

La Società Incorporante ha in essere due piani di incentivazione:

- Un piano variabile di breve termine e
- Un piano variabile di medio-lungo termine.

Per maggiori informazioni su detti piani di incentivazione, si rinvia alla documentazione messa a disposizione sul sito internet della Società Incorporante www.mediaset.it.

Non è previsto alcun trattamento particolare in favore dei beneficiari di detti piani di incentivazione in conseguenza della Fusione.

8 VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI

Nessun beneficio o vantaggio è riservato in favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

* * *

Sono fatte salve le variazioni che possano essere richieste in sede di iscrizione nel Registro delle Imprese del presente Progetto di Fusione.

Milano, 7 novembre 2017

Per il Consiglio di Amministrazione di Mediaset S.p.A.

Marco Giordani



**Relazione del Consiglio di Amministrazione di
Mediaset S.p.A.**

**in merito al progetto di fusione per incorporazione
di
Videotime S.p.A.
in
Mediaset S.p.A.**

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MEDIASET S.P.A.
DI CUI ALL'ART. 2501 – QUINQUIES DEL CODICE CIVILE

La presente relazione (la "Relazione"), redatta in conformità con quanto disposto dall'art. 2501–*quinquies* del codice civile, illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, l'operazione di fusione per incorporazione di Videotime S.p.A. ("Videotime" o la "Società Incorporanda") in Mediaset S.p.A. ("Mediaset" o la "Società Incorporante"), cui si premette che:

- (i) Mediaset, società quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., segmento Blue Chip, è la società capogruppo del Gruppo Mediaset, attiva principalmente nel settore televisivo in Italia e in Spagna;
- (ii) Videotime è una società facente parte del Gruppo Mediaset attiva, anche attraverso la società da essa integralmente controllata, Videotime Produzioni S.p.A., nel settore della ideazione, produzione e realizzazione di film, spot pubblicitari, spettacoli televisivi, documentari e cartoni animati e, più in generale, di ogni realizzazione televisiva e cinematografica;
- (iii) il capitale sociale di Videotime è detenuto, per circa il 99,2%, da Mediaset, mentre per la restante parte da taluni soci di minoranza; per completezza si dà atto che RTI S.p.A., che alla data odierna possiede un numero esiguo di azioni di Videotime, venderà e trasferirà a Mediaset entro il mese di novembre 2017 la totalità delle azioni da essa possedute in Videotime, di talché alla data di approvazione del Progetto di Fusione da parte dei competenti organi sociali di Mediaset e di Videotime, RTI S.p.A. non deterrà più alcuna azione Videotime.

La presente Relazione è redatta in conformità all'articolo 70, comma 2, del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti"), e allo Schema 1 dell'Allegato 3A al medesimo Regolamento Emittenti.

1 ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE

1.1 Principali aspetti giuridici della Fusione

L'operazione prevede la fusione per incorporazione di Videotime in Mediaset, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501 del codice civile (la "Fusione"), di cui al progetto di fusione sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Mediaset del 7 novembre 2017 e già approvato dal Consiglio di Amministrazione di Videotime in data 10 ottobre 2017.

In relazione al quadro giuridico di riferimento, la Fusione sarà assoggettata alle disposizioni ordinarie di cui agli articoli 2501–*quater*, 2501–*quinquies* e 2501–*sexies* del codice civile, non trovando applicazione la procedura semplificata di cui all'articolo 2505–*bis*, comma 1, del codice civile.

Per ciò che concerne le situazioni patrimoniali di riferimento di cui all'articolo 2501–*quater* del codice civile, la Fusione verrà deliberata, sia per quanto riguarda Mediaset, sia per quanto riguarda Videotime, sulla base delle rispettive situazioni patrimoniali al 30 giugno 2017 predisposte con l'osservanza delle norme sul bilancio. Le situazioni patrimoniali di Fusione sono state approvate in data 26 settembre 2017, per quanto di rispettiva pertinenza, dai Consigli di Amministrazione di ciascuna società partecipante alla Fusione.

In forza del suddetto rapporto partecipativo tra la Società Incorporante e la Società Incorporanda:

- le azioni della Società Incorporanda di proprietà dei soci diversi da Mediaset verranno concambiate con azioni Mediaset, nel rapporto di cambio indicato sub paragrafo 4 della presente Relazione; il concambio sarà servito mediante azioni proprie detenute in

portafoglio da Mediaset; ciò in esecuzione dell'autorizzazione rilasciata dall'assemblea degli azionisti di Mediaset con delibera assunta in data 28 giugno 2017;

- le azioni della Società Incorporanda di proprietà di Mediaset saranno annullate senza concambio.

Dal momento che il concambio verrà servito esclusivamente con azioni proprie di Mediaset, non è previsto alcun aumento di capitale sociale a servizio o altre modifiche nello statuto della Società Incorporante.

In merito alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni di cui all'articolo 2501-*sexies* del codice civile, si dà atto che - a seguito dell'istanza congiunta al Tribunale di Milano presentata in data 28 luglio 2017 da Mediaset e Videotime per la nomina dell'esperto comune - in data 3 agosto 2017, il Tribunale di Milano ha nominato PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Il progetto di Fusione - per quanto attiene la Società Incorporanda - sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Soci di Videotime e per quanto attiene alla Società Incorporante, del Consiglio di Amministrazione di Mediaset (come espressamente previsto dall'art. 23 del vigente statuto sociale e in conformità all'articolo 2505-*bis* comma 2 del codice civile) con deliberazione risultante da atto pubblico. Si applica la disposizione di cui al terzo comma dell'articolo 2505 del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 2501-*septies* del codice civile, i seguenti documenti resteranno depositati in copia nella sede delle società partecipanti alla Fusione e pubblicati sul sito Internet di Mediaset, sub www.mediaset.it, durante i trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla Fusione e finché la Fusione sia decisa, affinché i soci possano prenderne visione:

- 1) il progetto di fusione con la presente relazione;
- 2) i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla Fusione, con le relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale;
- 3) le situazioni patrimoniali al 30 giugno 2017 delle società partecipanti alla Fusione.

La documentazione prevista dall'articolo 2501-*septies*, numeri 1) e 3) e la presente relazione saranno messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità previste dal Regolamento Emittenti, almeno trenta giorni prima della riunione del Consiglio di Amministrazione di Mediaset convocata per deliberare sulla Fusione.

La Fusione potrà essere attuata, ai sensi dell'articolo 2503 del codice civile, solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-*bis* del codice civile, fatte salve le eccezioni di cui al medesimo articolo. Se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori potranno, nel suddetto termine di sessanta giorni, fare opposizione.

Come indicato nel progetto di Fusione gli effetti giuridici della Fusione, ai sensi dell'articolo 2504-*bis* del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese previste dall'articolo 2504, secondo comma, del codice civile, oppure dalla eventuale data successiva che fosse indicata nell'atto di Fusione medesimo.

La Fusione non comporta l'obbligo di pubblicazione del documento informativo previsto dall'articolo 70, comma 4 del Regolamento Emittenti, in quanto Mediaset ha optato per la deroga stabilita dal comma 8 dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti (c.d. "Opt-out").

La descritta operazione con parte correlata è esclusa dall'applicazione delle norme procedurali ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento Consob nonché dall'art. 7, lettera d), della Procedura per le operazioni con parti correlate di Mediaset.

2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE

2.1 Motivazioni Strategiche e industriali della Fusione

La Fusione trova ragione e giustificazione nell'esigenza di semplificare la struttura del Gruppo Mediaset e di ridurre la catena partecipativa, cui consegue anche una riduzione dei costi generali.

3 INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-BIS DEL CODICE CIVILE

Non sussistono i presupposti per l'applicazione dell'articolo 2501-*bis* del codice civile.

4 RAPPORTO DI CAMBIO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

4.1 Premesse

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio, gli amministratori delle società partecipanti alla Fusione hanno proceduto alla stima del valore economico delle società coinvolte nell'operazione di Fusione, da porre a confronto per la determinazione del rapporto di cambio.

La dottrina aziendale e la prassi valutativa professionale, in accordo con le previsioni di fondo del Codice Civile in ambito di fusioni, è concorde che la stima del valore economico debba essere condotta e guidata sulla base, tra gli altri, dei seguenti principi guida: (i) relatività della stima, in quanto l'obiettivo primario non consiste nella determinazione del valore economico delle società coinvolte nella fusione, quanto piuttosto nella definizione dei valori relativi e nella loro comparabilità ai fini della determinazione del rapporto di cambio; (ii) pluralità dei criteri, attraverso l'individuazione, laddove possibile, di opportune metodologie valutative, coerenti al fine della determinazione del valore economico di ciascuna società sulla base della considerazione, tra gli altri aspetti, del business e del settore di riferimento; (iii) omogeneità dei criteri, attraverso l'applicazione della pluralità dei criteri di valutazione di cui sopra, con regole e parametri per l'appunto omogenei e coerenti con la specificità di ciascuna società; (iv) ottica stand-alone, intendendosi in tal senso la necessità che la valutazione sia determinata considerando il valore economico di ciascuna società senza includere eventuali sinergie o benefici che potrebbero emergere dall'integrazione delle stesse successivamente all'operazione di fusione.

Se è pur vero che la dottrina pone enfasi alle caratteristiche di cui sopra, relativamente alla pluralità di criteri e alla omogeneità degli stessi, si richiama d'altro canto che tali principi sono comunque subordinati all'identificazione di un adeguato e ragionevole valore assoluto delle società coinvolte nella fusione, nonché alla considerazione delle specificità delle società stesse. Pertanto la determinazione di un adeguato valore economico assoluto delle società, che si riflette di conseguenza sulla determinazione di un adeguato rapporto di cambio, deve essere finalità primaria rispetto all'applicazione di una pluralità di metodologie valutative omogenee, qualora esse non fossero opportune, ragionevoli e adeguate al fine dell'esercizio valutativo sottostante all'identificazione del rapporto di cambio.

4.2 Criteri utilizzati ai fini della determinazione del rapporto di cambio

Sulla base del contesto di riferimento e dello scopo delle analisi valutative, ed in coerenza con le linee guida sopra esposte, gli amministratori hanno effettuato la loro valutazione tenendo adeguatamente in considerazione (i) la specificità di ciascuna società, e (ii) la natura dell'operazione di Fusione ed il contesto di riferimento.

4.2.1 Considerazioni sulla specificità delle società coinvolte nella Fusione

Videotime

Relativamente a Videotime, gli Amministratori hanno tenuto conto in particolare della caratteristica di società *captive* per il Gruppo, che si riflette nella specificità della generazione del margine (*cost plus*), tipica delle società di produzione all'interno dei gruppi internazionali di *broadcasting*. Le società *captive* si caratterizzano generalmente, come nel caso di Videotime, per una redditività allineata al tasso di rendimento richiesto sul capitale investito, senza pertanto la generazione di extra reddito. Videotime si caratterizza altresì per l'assenza di ulteriori beni intangibili non contabilizzati a bilancio o beni iscritti ad un valore non rappresentativo del *fair value*, che potrebbero determinare la presenza di un avviamento o di un patrimonio netto a valori correnti significativamente superiore a quello contabile.

Mediaset

Per Mediaset si è tenuto conto della caratteristica di società quotata, che permette di avere a disposizione informazioni di mercato non disponibili per Videotime, ed in particolare si è tenuto conto del prezzo di Borsa, che può essere ritenuto espressivo del valore corrente del capitale economico di una società quotata, così come condiviso dalla dottrina e dalla prassi valutativa. È stata anche svolta un'attenta analisi sulla rappresentatività del prezzo di Borsa, considerando indicatori quali il flottante ed il volume sugli scambi.

4.2.2 Considerazioni sulla natura e sul contesto dell'operazione di Fusione

Per quanto riguarda la specificità dell'operazione di Fusione, gli Amministratori segnalano che tale operazione si inserisce nel contesto di operazioni interne al Gruppo Mediaset che hanno come fine unico il riassetto societario della società partecipata Videotime, al fine di perseguire una razionalizzazione della struttura organizzativa del Gruppo con riguardo all'attività di produzione televisiva, *business* di Videotime.

Risulta evidente, date le caratteristiche principali di Videotime e della controllata al 100% Videotime Produzioni, così come richiamate nel precedente paragrafo (società *captive* e con una dotazione di asset tecnici strumentali all'attività operativa), e data la natura dell'operazione di Fusione, che la Fusione stessa non possieda caratteristiche di strategicità per il Gruppo Mediaset, ma che sia finalizzata, come detto, ad una mera razionalizzazione della struttura societaria.

4.3 I criteri valutativi adottati

Sulla base delle considerazioni sulla specificità delle società e sulla natura dell'operazione di Fusione, gli Amministratori hanno ritenuto appropriato applicare, per l'identificazione del valore economico delle società e della determinazione del rapporto di cambio, la metodologia reddituale per Videotime e la capitalizzazione di Borsa per Mediaset. I paragrafi seguenti forniscono maggiori dettagli sulla scelta delle metodologie valutative individuate e sintetizzano le analisi svolte dagli Amministratori sui criteri valutativi adottati e le relative ulteriori considerazioni.

4.3.1 Videotime (metodologia reddituale)

Nell'ambito della recente operazione di cessione da parte di RTI a Mediaset della partecipazione detenuta in Videotime, prodromica alla Fusione, è stata predisposta una valutazione della stessa Videotime. A tal scopo, gli amministratori delle società coinvolte si sono avvalsi del supporto del consulente terzo Epyon Audit Srl ("Epyon" o il "Consulente"), che ha individuato il valore economico di Videotime al 31 dicembre 2016.

In considerazione del fatto che il lavoro svolto da Epyon si riferisce al medesimo scopo attinente anche al calcolo del rapporto di cambio (determinazione del valore economico di Videotime), nonché al medesimo contesto (operazione infragruppo), gli amministratori hanno svolto analisi e considerazioni sull'esercizio valutativo svolto dal Consulente, al fine di verificare la ragionevolezza del suo utilizzo anche nell'ambito dell'operazione di Fusione.

Nel proprio esercizio valutativo, Epyon ha applicato, per l'appunto, il metodo reddituale a rendita perpetua, considerando i seguenti dati e parametri: (i) Ebit pari a circa Euro 2,9 milioni, determinato sulla base del valore stimato di budget 2017 predisposto dagli Amministratori della Società, normalizzato per tenere conto di ammortamenti in linea con gli investimenti attesi a regime; (ii) livello di investimenti medi prospettici a regime pari a circa Euro 8,5 milioni; (iii) non rilevanza della dinamica del capitale circolante netto, in considerazione del basso tasso di crescita di lungo termine applicato; (iv) ammortamenti a regime pari al livello degli investimenti; (v) tasso di attualizzazione – determinato sulla base della metodologia del CAPM – pari al 7,0%, considerando come *panel* di comparabili società *broadcasting* analoghe a Mediaset, in considerazione della natura *captive* della società nell'ambito del Gruppo; (vi) tasso di crescita a lungo termine pari allo 0,5%; (vii) Posizione Finanziaria Netta (PFN) al 31 dicembre 2016.

Gli amministratori ritengono che il reddito normalizzato, il tasso di attualizzazione ed il tasso di crescita a lungo termine utilizzato da Epyon siano ancora rappresentativi e ragionevoli dei valori attesi a regime, in considerazione (a) del fatto che nel corso del 2017 (i) non sono emersi cambiamenti rilevanti del mercato di riferimento e del business della società e (ii) i parametri macroeconomici ed i tassi di interesse non hanno mostrato significative variazioni; e (b) dell'evidenza che (iii) i risultati del primo semestre 2017 sono allineati alle stime di budget 2017, nonché (iv) la PFN al 31 dicembre 2016 può essere considerata come rappresentativa di quella media a regime (infatti la remunerazione a cost plus della società nell'ambito del Gruppo prevede un sostanziale pareggio dei risultati annuali e pertanto non sono attese variazioni significative).

Sulla base di quanto sopra, gli Amministratori hanno ritenuto ragionevole confermare il valore economico di Videotime individuato da Epyon, pari a circa Euro 97,7 milioni.

Come già riportato, Videotime si caratterizza per essere una società captive all'interno del Gruppo Mediaset, e con una marginalità regolata a cost-plus e con risultati economici sostanzialmente a pareggio. Tali considerazioni portano a ritenere ragionevolmente che il valore economico della società non dovrebbe discostarsi significativamente dal valore contabile della stessa. Gli Amministratori hanno pertanto confrontato il valore economico ottenuto con la metodologia valutativa applicata (metodo reddituale), con il valore di patrimonio netto di Videotime, al 31 dicembre 2016, pari a circa Euro 96,3 milioni, considerando le previsioni di utile sostanzialmente nullo previsto a regime. Come si

evinces, il confronto con il valore patrimoniale, allineato al valore ottenuto con la metodologia reddituale, conferma la ragionevolezza delle considerazioni quantitative e qualitative svolte e dei parametri di riferimento.

Gli amministratori hanno inoltre svolto una serie di considerazioni al fine di verificare la possibile applicazione di ulteriori metodologie valutative. In tal senso, sono stati analizzati singolarmente i metodi più comunemente utilizzati nella prassi al fine della determinazione del valore economico di società nel contesto di determinazioni di rapporto di cambio e sulla base delle analisi svolte sono stati ritenuti inapplicabili, nel contesto di specie, ulteriori metodologie. In particolare gli Amministratori hanno evidenziato che (i) metodologie basate sui flussi di cassa attesi condurrebbero a risultanze pressoché allineate a quelle ottenute con il metodo reddituale, in considerazione della configurazione adottata per la determinazione del reddito normalizzato a regime, e che (ii) l'adozione di multipli di mercato su grandezze economiche non avrebbe garantito una ragionevolezza delle risultanze ottenute, per effetto dell'applicazione di metriche di mercato calcolate sulla base di società *broadcasting*, con margine di mercato, ad una società che presenta un margine regolato a *cost plus*.

4.3.2 Mediaset (capitalizzazione di Borsa)

Come riportato nel paragrafo 4.2.2, l'operazione di Fusione si caratterizza per essere una operazione infra Gruppo, finalizzata ad una razionalizzazione della struttura societaria relativa all'attività di produzione televisiva e non ha pertanto caratteristiche di strategicità.

Gli amministratori, considerando:

- (i) la natura e finalità dell'operazione di Fusione,
- (ii) che l'operazione di Fusione avverrà tramite l'assegnazione agli attuali soci terzi di Videotime, in concambio di titoli per loro natura illiquidi, di azioni proprie rappresentative di titoli Mediaset quotati sul mercato regolamentato;
- (iii) che nella valutazione del capitale economico di Videotime non è stato considerato alcuno sconto di illiquidità e che pertanto il concambio implicitamente riconosce un premio di liquidità ai soci terzi di Videotime;
- (iv) che il capitale sociale di Videotime è detenuto per circa il 99,2% da Mediaset e che, pertanto, la determinazione di un congruo valore di concambio, non determina sostanzialmente impatti sulla quota degli attuali azionisti di Mediaset,

ritengono ragionevole assimilare il valore riconoscibile agli attuali soci di minoranza di Videotime, con la natura e le caratteristiche di "cash-equivalent".

Sulla base di quanto premesso sopra, gli amministratori ritengono che la miglior configurazione di valore che sia maggiormente riconducibile al concetto di cash-equivalent non possa che essere rappresentata dal valore di mercato della società, ovvero dal valore di Borsa.

Gli amministratori, tenuto conto che la dottrina sconsiglia l'utilizzo di valori puntuali, prevedendo piuttosto la considerazione di valori medi a breve-medio termine, al fine di mitigare effetti contingenti sul valore del titolo, hanno deciso di applicare la prassi in

contesti di determinazione di concambio che definiscono in 3 e 6 mesi i periodi tipici di osservazione dell'andamento dei titoli. L'applicazione di tale prassi definisce un valore economico del capitale di Mediaset pari a Euro 3,661 miliardi in relazione alla media dei prezzi di chiusura degli ultimi 3 mesi (data ultima di rilevamento 29 settembre 2017) e di Euro 3,889 miliardi in relazione alla media dei prezzi di chiusura degli ultimi 6 mesi (data ultima di rilevamento 29 settembre 2017). Sulla base di queste evidenze gli amministratori hanno ritenuto ragionevole determinare il valore di riferimento come valore intermedio del range individuato, pari a Euro 3,775 miliardi. Tali valori non hanno subito significative oscillazioni nel periodo intercorrente tra la data del 29 settembre 2017 (data dell'ultimo rilevamento dei prezzi di Borsa) e la data di approvazione del progetto di fusione e della presente relazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Mediaset. Gli amministratori hanno inoltre confrontato il valore ottenuto attraverso la capitalizzazione di Borsa con il valore economico implicito derivante dalla media dei più recenti target price degli analisti (così come indicata dal database Bloomberg), che risulta pari circa Euro 3,7 miliardi, valore allineato a quello della capitalizzazione di Borsa presa a riferimento.

4.3.3 Sintesi delle risultanze

La tabella seguente mostra le sintesi delle risultanze ottenute dalle metodologie valutative applicate

	Valori in Euro/000
Mediaset	3.775.092
Videotime	97.693

4.4 Difficoltà incontrate nella valutazione

Nell'ambito dell'esercizio valutativo svolto l'unico aspetto di rilievo ha riguardato la necessità di individuare metodologie valutative coerenti con le caratteristiche specifiche delle società e con la natura dell'operazione di Fusione, rispettando le linee guida della normativa, della dottrina prevalente e della prassi valutativa in contesti di fusioni e determinazione del rapporto di cambio.

4.5 Determinazione del rapporto di cambio

Sulla base del valore economico delle società riportato nel paragrafo 4.3, e del numero di azioni delle società (al netto delle azioni proprie), i Consigli di Amministrazione delle Società hanno deciso di adottare un rapporto di cambio pari a n. 0,294 azioni proprie di Mediaset per n. 1 azione di Videotime:

	N. Azioni (escluso azioni proprie)	Valore economico (€/000)	Valore economico per azione (€)
Videotime	100.018.360	97.693.000	0,9768
Mediaset	1.136.402.064	3.775.092.000	3,3220
Rapporto di cambio →			0,294

5 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Le operazioni di concambio saranno effettuate per il tramite degli intermediari autorizzati con decorrenza dalla Data di Efficacia della Fusione (come definita nel Progetto di Fusione).

Le azioni ordinarie della Società Incorporante assegnate in concambio saranno quotate al pari delle azioni ordinarie della medesima già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge.

Qualora, in applicazione del rapporto di cambio, gli azionisti della Società Incorporanda non ricevessero un numero intero di azioni Mediaset, si procederà - in sede di concambio - ad arrotondare il numero di azioni a ciascuno di essi spettante all'unità immediatamente superiore, qualora il secondo decimale sia pari o superiore a 5; e all'unità immediatamente inferiore, qualora il secondo decimale sia inferiore a 5, il tutto per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione. Ove si renda opportuno, Mediaset provvederà a mettere a disposizione un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni ordinarie Mediaset spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa, potranno eventualmente essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le azioni ordinarie della Società Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Contestualmente e con le stesse modalità, saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

5.1 Data di godimento delle azioni della Società Incorporante assegnate in concambio

Tutte le azioni ordinarie della Società Incorporante che verranno assegnate in sede di concambio avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Mediaset in circolazione alla data di efficacia della Fusione e attribuiranno ai loro titolari gli stessi diritti spettanti alle azioni ordinarie oggi in circolazione.

6 DATA A DECORRERE DALLA QUALE LE OPERAZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA SONO IMPUTATE, ANCHE A FINI FISCALI, AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante con decorrenza dal primo giorno dell'esercizio sociale (i.e., 1° gennaio) in cui la Fusione produrrà i propri effetti. Eguale decorrenza avranno gli effetti fiscali della Fusione.

7 RIFLESSI TRIBUTARI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Ai fini delle imposte sui redditi la fusione societaria è disciplinata dall'art. 172 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 ("D.P.R. 917/1986").

Dal punto di vista fiscale la fusione tra società non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni delle società coinvolte nell'operazione. Dalla data in cui ha effetto la fusione la società incorporante subentra nei diritti e negli obblighi della società incorporata relativi alle imposte sui redditi, salvo quanto previsto ai commi 5 e 7 del citato art. 172 del D.P.R. 917/1986.

Le società partecipanti all'operazione di Fusione hanno aderito al consolidato fiscale nazionale di cui agli artt. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986 e del D.M. attuativo del 9 giugno 2004.

Per effetto della Fusione il consolidato fiscale tra Mediaset e Videotime si estingue e nessun effetto si produce nei confronti di Mediaset e delle altre società consolidate, ai sensi dell'art. 11 del D.M. del 9 giugno 2004.

Mediaset e Videotime si sono altresì avvalse per l'anno 2017 della procedura di liquidazione dell'IVA di Gruppo prevista dall'art. 73 ultimo comma del D.P.R. 633/1972 (l'"IVA di Gruppo"). La Fusione fa venir meno i requisiti per l'IVA di Gruppo in capo a Videotime e non preclude la prosecuzione di tale regime in capo a Mediaset e alle altre controllate.

La fusione costituisce un'operazione esclusa da IVA ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f) del D.P.R. 633 del 26 ottobre 1972 e l'atto di fusione è soggetto ad Imposta di registro in misura fissa ai sensi dell'art. 4, lett. b) della Parte Prima della Tariffa allegata al D.P.R. 131 del 26 aprile 1986.

8 PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE NONCHÉ SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE ALL'ESITO DELLA FUSIONE

8.1 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante

Dal momento che il concambio verrà servito con azioni proprie detenute in portafoglio da Mediaset, non è previsto che il capitale sociale della stessa sia aumentato nel contesto della Fusione. Non ci sarà alcun mutamento sulla composizione dell'azionariato rilevante.

8.2 Previsioni sull'assetto di controllo della Società Incorporante all'esito della Fusione

Non sono previsti mutamenti sull'assetto di controllo della Società Incorporante all'esito della Fusione.

9 EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D.LGS. 58/1998

Alla data della presente Relazione non constano patti parasociali ai sensi dell'articolo 122 del D.lgs. 58/1998.

10 VALUTAZIONI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO IN ORDINE ALLA EVENTUALE RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO

La Fusione non determina i presupposti per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di Mediaset ai sensi dell'art. 2437 e dell'art. 2437-*quinquies* del codice civile, in quanto (i) non ricorre alcuna delle cause di recesso di cui all'art. 2437 del codice civile; e (ii) ad esito della Fusione, le azioni di Mediaset continueranno ad essere quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Non sussistono i presupposti per l'esercizio, da parte dei soci di Videotime, del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile.

Milano, 7 novembre 2017

Per il Consiglio di Amministrazione di Mediaset S.p.A.

Marco Giordani





MEDIASET SPA

VIDEOTIME SPA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI
DELL' ARTICOLO 2501-SEXIES DEL CODICE CIVILE**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-SEXIES
DEL CODICE CIVILE**

Agli Azionisti di
Mediaset SpA

e

Agli Azionisti di
Videotime SpA

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

A seguito di istanza di nomina sottoscritta congiuntamente da Mediaset SpA ("Mediaset" o "Società Incorporante") e da Videotime SpA ("Videotime" o "Società Incorporanda") (congiuntamente le "Società" o "Società Partecipanti alla Fusione"), PricewaterhouseCoopers SpA ("PwC" o "Esperto Comune") ha ricevuto dal Tribunale di Milano, con decreto del 3 agosto 2017, l'incarico di redigere, in qualità di Esperto Comune designato ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile, la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ("Rapporto di Cambio") nell'ambito della fusione per incorporazione di Videotime in Mediaset ("la Fusione").

Alla data attuale la Società Incorporanda risulta controllata e soggetta a direzione e coordinamento da parte di Mediaset, che detiene una partecipazione pari a circa il 99,2% del capitale di Videotime, con il restante 0,8% detenuto da taluni soci di minoranza, mentre la Società Incorporanda non possiede, né direttamente né indirettamente, partecipazioni nella Società Incorporante.

Per le finalità connesse allo svolgimento del nostro incarico, abbiamo ricevuto dai Consigli di Amministrazione delle Società (i "Consigli di Amministrazione" o gli "Amministratori"), tra l'altro, la seguente principale documentazione:

- il Progetto di Fusione per incorporazione di Videotime in Mediaset, approvato in data 10 ottobre 2017 dal Consiglio di Amministrazione di Videotime e in data 7 novembre 2017 dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*ter* del Codice Civile, ed in fase di registrazione presso il Registro delle Imprese di Milano;
- il bilancio consolidato e di esercizio di Mediaset ed il bilancio di esercizio di Videotime al 31 dicembre 2016, entrambi assoggettati a revisione legale;
- le relazioni finanziarie semestrali delle Società Partecipanti alla Fusione al 30 giugno 2017, assunte quali situazioni patrimoniali di riferimento ("Situazioni Patrimoniali") ai sensi dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile;

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

- le relazioni illustrative ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile predisposte dai Consigli di Amministrazione di Videotime e Mediaset, approvate rispettivamente in data 10 ottobre 2017 e 7 novembre 2017, che illustrano e giustificano sotto il profilo giuridico ed economico il Progetto di Fusione e, in particolare, il Rapporto di Cambio delle azioni, nonché i criteri di determinazione dello stesso (le "Relazioni degli Amministratori" o le "Relazioni").

La Fusione sarà sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Mediaset e dell'Assemblea Straordinaria di Videotime.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Gli Amministratori riferiscono nelle loro Relazioni che la Fusione trova ragione e giustificazione nell'esigenza di semplificare la struttura del Gruppo Mediaset e di ridurre la catena partecipativa, cui consegue anche una riduzione dei costi generali.

In forza del rapporto partecipativo tra la Società Incorporante e la Società Incorporanda:

- le azioni della Società Incorporanda di proprietà dei soci diversi da Mediaset verranno concambiate con azioni Mediaset, nel rapporto di cambio sotto indicato; il concambio sarà servito mediante azioni proprie detenute in portafoglio da Mediaset, in esecuzione dell'autorizzazione rilasciata dall'assemblea degli azionisti di Mediaset con delibera assunta in data 28 giugno 2017;
- le azioni della Società Incorporanda di proprietà di Mediaset saranno annullate senza concambio.

Dal momento che il concambio verrà servito esclusivamente con azioni proprie di Mediaset, non è previsto alcun aumento di capitale sociale a servizio o altre modifiche nello statuto della Società Incorporante.

Dal Progetto di Fusione e dalle Relazioni risulta che il Rapporto di Cambio, inteso come rapporto idoneo a esprimere il peso reciproco delle Società Partecipanti alla Fusione, è determinato in ragione di n. 0,294 azioni proprie di Mediaset per ciascuna azione ordinaria di Videotime.

Ai fini del Concambio, verranno quindi utilizzate n. 243.794 azioni proprie di Mediaset, che rappresentano circa lo 0,54% delle azioni proprie e circa lo 0,02% del totale del capitale sociale (comprensivo delle azioni proprie). All'esito della Fusione, le azioni Videotime saranno oggetto di annullamento.

Come indicato nel Progetto di Fusione e richiamato nelle Relazioni degli Amministratori, gli effetti giuridici della Fusione, ai sensi dell'articolo 2504-bis del Codice Civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese previste dall'articolo 2504, secondo comma, del Codice Civile, oppure dalla eventuale data successiva che fosse indicata nell'atto di Fusione medesimo.



Secondo quanto riferito dagli Amministratori nelle loro Relazioni, la Fusione non determina i presupposti per l'esercizio del diritto di recesso né da parte degli azionisti di Mediaset, né da parte di quelli di Videotime.

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Al fine di fornire agli Azionisti di Mediaset e Videotime idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la sua determinazione e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre il nostro parere sull'adeguatezza, nella fattispecie, di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli Amministratori a ciascuno di essi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare gli approcci e i metodi valutativi adottati dagli Amministratori non abbiamo effettuato, per le finalità connesse allo svolgimento del presente incarico, una valutazione economica delle Società Partecipanti alla Fusione.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalle Società Partecipanti alla Fusione le informazioni e i documenti ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare, oltre ai documenti già citati nel paragrafo 1 del presente parere:

- il documento valutativo predisposto dal consulente terzo Epyon Audit Srl ("Epyon" o il "Consulente"), finalizzato a supportare i Consigli di Amministrazione di Mediaset e R.T.I. Reti Televisive italiane SpA ("RTI") e predisposto con la finalità di individuare il valore economico di Videotime alla data del 31 dicembre 2016, nell'ambito della cessione a Mediaset delle quote detenute da RTI in Videotime, datato 19 giugno 2017;
- documento "*Gruppo Mediaset – Budget 2017 e Piano 2018-2020 CdA Mediaset 19 aprile 2017*", contenente alcune indicazioni sugli obiettivi inclusi nel Piano 2018-2020 di Mediaset;
- le informazioni relative alla quotazione delle azioni Mediaset e dei *target price* degli analisti raccolte attraverso *data providers* specializzati;
- altre informazioni e i documenti integrativi, contabili e statistici, ritenuti utili ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettere sottoscritte dai legali rappresentanti delle Società in data 8 novembre 2017, anche in nome e per conto dei rispettivi Consigli di Amministrazione, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione delle stesse,



non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni effettuate per quanto riguarda la determinazione del Rapporto di Cambio.

5. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

5.1 *Principali elementi di carattere metodologico sulla base dei quali gli Amministratori hanno condotto le loro attività valutative*

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio, gli Amministratori delle Società riferiscono di avere proceduto alla stima del valore economico delle Società stesse da porre a confronto per la determinazione del rapporto di cambio.

Secondo quanto riportato nelle Relazioni, la dottrina aziendale e la prassi valutativa professionale, in accordo con le previsioni di fondo del Codice Civile in ambito di fusioni, è concorde che la stima del valore economico delle società coinvolte nella fusione debba essere condotta e guidata sulla base, tra gli altri, dei seguenti principi guida: (i) relatività della stima, in quanto l'obiettivo primario non consiste nella determinazione del valore economico delle società coinvolte nella fusione, quanto piuttosto sulla definizione dei valori relativi e sulla loro comparabilità ai fini della determinazione del rapporto di cambio; (ii) pluralità dei criteri, attraverso l'individuazione, laddove possibile, di opportune metodologie valutative, coerenti al fine della determinazione del valore economico di ciascuna società sulla base della considerazione, tra gli altri aspetti, del *business* e settore di riferimento; (iii) omogeneità dei criteri, attraverso l'applicazione della pluralità dei criteri di valutazione di cui sopra, con regole e parametri per l'appunto omogenei, ma comunque coerenti con la specificità di ciascuna società; (iv) ottica *stand-alone*, intendendosi in tal senso la necessità che la valutazione sia determinata considerando il valore economico di ciascuna società senza includere eventuali sinergie o benefici che potrebbero emergere dall'integrazione delle stesse successivamente all'operazione di fusione.

Congiuntamente a tali linee guida, gli Amministratori richiamano d'altro canto che, se è pur vero che la dottrina pone enfasi alle caratteristiche di cui sopra, relativamente alla pluralità di criteri e alla omogeneità degli stessi, tali principi debbono essere comunque subordinati all'identificazione di un adeguato e ragionevole valore assoluto delle società coinvolte nella fusione, nonché alla considerazione sulle specificità delle società stesse.

Pertanto, concludono gli Amministratori, la determinazione di un adeguato valore economico assoluto delle società, che si riflette di conseguenza sulla determinazione di un adeguato rapporto di cambio, deve essere finalità primaria rispetto all'applicazione di una pluralità di metodologie valutative omogenee, qualora esse non fossero opportune, ragionevoli e adeguate al fine dell'esercizio valutativo sottostante all'identificazione del rapporto di cambio.

Gli Amministratori hanno pertanto svolto, considerazioni sia sulla specificità delle Società Partecipanti



alla Fusione, sia sulla natura e caratteristiche delle Fusione stessa, al fine di sviluppare adeguati analisi valutative, in coerenza con i principi di fondo di cui sopra. I paragrafi seguenti riportano in sintesi tali considerazioni, così come riportate, nella loro interezza, nelle Relazioni.

5.2 Considerazioni svolte dagli Amministratori sulla specificità delle Società

Relativamente alle specificità delle Società Partecipanti alla Fusione, gli Amministratori indicano di aver tenuto conto, nello sviluppo delle proprie analisi qualitative, dei seguenti aspetti:

- Videotime: la società si caratterizza per svolgere una attività *captive* per Mediaset, riflettendosi tale elemento distintivo nella specificità della generazione del margine (a cosiddetto “*cost-plus*”), tipica delle società di produzione all’interno dei gruppi internazionali di *broadcasting*. Gli Amministratori fanno notare che le società *captive* si caratterizzano generalmente, come nel caso di Videotime, per una redditività allineata al tasso di rendimento richiesto sul capitale investito, senza pertanto la generazione di extra reddito. Gli Amministratori sottolineano come Videotime si caratterizzi altresì per l’assenza di ulteriori beni intangibili non contabilizzati a bilancio o beni iscritti ad un valore non rappresentativo del *fair value*, che potrebbero determinare la presenza di avviamento o di un patrimonio netto a valori correnti significativamente superiore a quello contabile;
- Mediaset: relativamente a Mediaset gli Amministratori indicano di aver tenuto conto della caratteristica di società quotata, che permette la considerazione di informazioni di mercato non disponibili per Videotime. In particolare, gli Amministratori commentano che il prezzo di Borsa può essere ritenuto espressivo del valore corrente del capitale economico di una società quotata, così come condiviso dalla dottrina e dalla prassi valutativa, a seguito di attenta analisi sulla rappresentatività del prezzo di Borsa, considerando indicatori quali il flottante ed il volume sugli scambi.

5.3 Considerazioni svolte dagli Amministratori sulla natura e sul contesto della Fusione

Gli Amministratori, a supporto delle proprie scelte valutative, hanno svolto inoltre una serie di considerazioni relativamente alla natura ed il contesto della Fusione.

In tal senso essi segnalano che l’operazione di Fusione si inserisce nel contesto di operazioni interne al Gruppo Mediaset che hanno come fine unico il riassetto societario interno della società partecipata Videotime, al fine di perseguire una razionalizzazione della struttura organizzativa del Gruppo con riguardo all’attività di produzione televisiva, *business* di Videotime.

Sulla base di tale premessa, riprendendo inoltre le considerazioni sulle caratteristiche principali di Videotime riportate nel precedente paragrafo, e data la natura dell’operazione di Fusione, gli Amministratori asseriscono che risulta evidente che la Fusione stessa non possieda caratteristiche di strategicità per il Gruppo Mediaset, ma che sia finalizzata, come detto, ad una mera razionalizzazione della struttura societaria.



5.4 I criteri di valutazione adottati dagli Amministratori

Al fine della determinazione del valore economico delle Società Partecipanti alla Fusione, e conseguentemente della determinazione del Rapporto di Cambio, gli Amministratori indicano di aver pertanto preso in considerazione, coerentemente ai principi guida richiamati al paragrafo 5.2 che precede, le considerazioni qualitative di cui ai precedenti paragrafi 5.1 e 5.2.

In sintesi, tenuto conto del contesto e della specificità del caso di specie, nonché dei relativi limiti e restrizioni, ai fini valutativi gli Amministratori hanno ritenuto opportuno fare riferimento al metodo reddituale per Videotime e alla Capitalizzazione di Borsa per Mediaset, come descritto più estesamente nei seguenti paragrafi.

5.4.1 Videotime

Gli Amministratori fanno notare come, nell'ambito della recente operazione di cessione a Mediaset da parte di RTI della partecipazione da quest'ultima detenuta in Videotime, prodromica alla Fusione, sia stata predisposta una valutazione della stessa Videotime. A tal scopo, gli Amministratori delle società coinvolte si erano avvalsi del supporto del consulente Epyon Audit Srl ("Epyon"), che aveva individuato il valore economico di Videotime al 31 dicembre 2016.

In considerazione del fatto che il lavoro svolto da Epyon si riferisce al medesimo scopo attinente anche al calcolo del Rapporto di Cambio (determinazione del valore economico di Videotime), nonché al medesimo contesto (operazione infragruppo), gli Amministratori hanno svolto analisi e considerazioni sull'esercizio valutativo svolto dal Consulente, al fine di verificare la ragionevolezza del suo utilizzo anche nell'ambito dell'operazione di Fusione.

In particolare, nel proprio esercizio valutativo, Epyon aveva applicato il metodo reddituale a rendita perpetua, considerando i seguenti dati e parametri: (i) Ebit incluso nel budget 2017 predisposto dagli Amministratori di Videotime, pari a circa Euro 2,9 milioni, normalizzato per tenere conto di ammortamenti in linea con gli investimenti attesi a regime; (ii) livello di investimenti medi prospettici a regime, pari a circa Euro 8,5 milioni; (iii) non rilevanza della dinamica del capitale circolante netto, in considerazione del basso tasso di crescita di lungo termine applicato (si veda successivamente); (iv) ammortamenti a regime pari al livello degli investimenti; (v) tasso di attualizzazione - determinato sulla base della metodologia del Capital Asset Pricing Model (CAPM) - pari al 7,0%, considerando come *panel* di comparabili società *broadcasting* analoghe a Mediaset, in considerazione della natura *captive* della società nell'ambito del Gruppo; (vi) tasso di crescita a lungo termine pari allo 0,5%; (vii) Posizione Finanziaria Netta (PFN) al 31 dicembre 2016.

Come riportato nelle Relazioni, gli Amministratori ritengono che il reddito normalizzato, il tasso di attualizzazione ed il tasso di crescita a lungo termine utilizzato da Epyon siano ancora rappresentativi e ragionevoli dei valori attesi a regime, in considerazione del fatto che nel corso del 2017 (i) non sono emersi cambiamenti rilevanti del mercato di riferimento e del *business* della società (ii) i parametri macroeconomici e dei tassi di interesse non hanno mostrato significative variazioni, (iii) i risultati del primo semestre 2017 sono allineati alle stime di *budget* 2017, nonché (iv) la PFN al 31 dicembre 2016



può essere considerata come rappresentativa di quella media a regime, tenuto conto che la remunerazione a *cost-plus* della società nell'ambito del Gruppo prevede un sostanziale pareggio dei risultati annuali e, pertanto, non sono attese variazioni significative.

Sulla base di quanto sopra, gli Amministratori hanno ritenuto ragionevole confermare il valore economico di Videotime individuato da Epyon, pari a circa Euro 97,7 milioni.

Come ulteriore considerazione di supporto alla propria scelta, gli Amministratori hanno confrontato il valore ottenuto con il metodo reddituale con il patrimonio netto di Videotime al 31 dicembre 2016, pari a circa Euro 96,3 milioni, valore in linea con quello ottenuto applicando la metodologia valutativa. Tale approccio di conforto parte dal presupposto che, come già riportato, Videotime si caratterizza per essere una società *captive* all'interno del Gruppo Mediaset, con la dotazione di *asset* operativi e con una marginalità regolata a *cost-plus* e con risultati economici sostanzialmente a pareggio. Gli Amministratori indicano che tali considerazioni portano a ritenere ragionevolmente che il valore economico della società non dovrebbe discostarsi significativamente dal valore contabile della stessa.

Gli Amministratori concludono quindi che il confronto con il valore patrimoniale, allineato al valore ottenuto con la metodologia reddituale, conferma a loro parere la ragionevolezza delle considerazioni quantitative e qualitative svolte e dei parametri di riferimento al fine di individuare il valore economico di Videotime.

Gli Amministratori hanno inoltre svolto una serie di considerazioni al fine di verificare la possibile applicazione di ulteriori metodologie valutative. In tal senso, indicano di aver analizzato singolarmente i metodi più comunemente utilizzati nella prassi al fine della determinazione del valore economico di società nel contesto di determinazioni di rapporto di cambio.

Sulla base delle analisi da loro svolte, gli Amministratori indicano che hanno ritenuto inapplicabile, nel contesto di specie, l'utilizzo di ulteriori metodologie ed, in particolare, commentano che (i) metodologie basate sui flussi di cassa attesi condurrebbero a risultanze pressoché allineate a quelle ottenute con il metodo reddituale, in considerazione della configurazione adottata per la determinazione del reddito normalizzato a regime, e che (ii) l'adozione di multipli di mercato su grandezze economiche non avrebbe garantito una ragionevolezza delle risultanze ottenute, per effetto dell'applicazione di metriche di mercato calcolate sulla base di società *broadcasting*, con margine di mercato, ad una società che presenta un margine regolato a *cost-plus*.

5.4.2 Mediaset

Relativamente alla valorizzazione di Mediaset, gli Amministratori riferiscono di avere considerato i seguenti aspetti:

- i. la natura e finalità dell'operazione di Fusione, così come richiamata nel paragrafo 5.3 che precede;



- ii. l'operazione di Fusione avverrà tramite l'assegnazione agli attuali soci terzi di Videotime, in concambio di titoli per loro natura illiquidi, di azioni proprie rappresentative di titoli Mediaset quotati sul mercato regolamentato;
- iii. nella valutazione del capitale economico di Videotime non è stato considerato alcuno sconto di illiquidità e pertanto, a loro giudizio, il concambio implicitamente riconosce un premio di liquidità ai soci terzi di Videotime;
- iv. che solamente lo 0,8% del capitale sociale di Videotime è detenuto da taluni soci di minoranza, e che pertanto la determinazione di un congruo Rapporto di Cambio non determina sostanzialmente impatti sulla quota degli attuali azionisti di Mediaset.

Tenuto conto di tali elementi, gli Amministratori riportano nelle loro Relazioni di avere ritenuto ragionevole assimilare il valore riconoscibile agli attuali soci di minoranza di Videotime ad un valore con la natura e le caratteristiche di "*cash-equivalent*".

Sulla base di quanto sopra, gli Amministratori ritengono che la miglior configurazione di valore che sia maggiormente riconducibile al concetto di *cash-equivalent* non possa che essere rappresentata dal valore di mercato della società, ovvero sia dal valore di Borsa.

Gli Amministratori, sottolineando che la dottrina sconsiglia l'utilizzo di valori puntuali, prevedendo piuttosto la considerazione di valori medi a breve-medio termine, al fine di mitigare effetti contingenti sul valore del titolo, hanno ritenuto opportuno considerare orizzonti temporali di osservazione dell'andamento del prezzo del titolo pari a 3 e 6 mesi, periodi peraltro allineati alla prassi valutativa in tali contesti.

L'osservazione di tali intervalli di riferimento definisce un valore economico del capitale di Mediaset pari a circa Euro 3,661 miliardi in relazione alla media dei prezzi di chiusura degli ultimi 3 mesi, e di circa Euro 3,889 miliardi in relazione alla media dei prezzi di chiusura degli ultimi 6 mesi, con data ultima di riferimento 29 settembre 2017. Gli Amministratori di Mediaset, peraltro, indicano che tali valori non hanno subito significative oscillazioni nel periodo intercorrente tra la data ultima di riferimento delle analisi (29 settembre 2017) e la data di approvazione del Progetto di Fusione e della Relazione degli Amministratori da parte del Consiglio di Amministrazione di Mediaset.

Gli Amministratori hanno ritenuto ragionevole determinare il valore di riferimento come il valore intermedio del *range* individuato, pari a circa Euro 3,775 miliardi.

Come ulteriore evidenza, gli Amministratori hanno inoltre confrontato tale valore con il valore economico implicito derivante dalla media dei più recenti *target price* degli analisti (così come indicata dal *database* Bloomberg), che risulta pari circa Euro 3,7 miliardi, valore sostanzialmente allineato a quello della capitalizzazione di Borsa presa a riferimento.



5.5 Sintesi dei risultati raggiunti dagli Amministratori in merito al valore del capitale economico delle Società Partecipanti alla Fusione

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa dei valori del capitale economico di Mediaset e Videotime individuati dagli Amministratori, sulla base delle risultanze delle metodologie applicate, come evidenziate dagli stessi Amministratori nelle loro Relazioni:

	Valore in Eur/000
Mediaset	3.775.092
Videotime	97.693

6. DIFFICOLTA' DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE

Nel processo valutativo che ha portato alla determinazione del Rapporto di Cambio, gli Amministratori riferiscono che l'unico aspetto di rilievo incontrato ha riguardato la necessità di individuare metodologie valutative coerenti con le caratteristiche specifiche delle Società e con la natura dell'operazione di Fusione, rispettando le linee guida della normativa, della dottrina prevalente e della prassi valutativa in contesti di fusioni e determinazione del rapporto di cambio.

7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, i Consigli di Amministrazione riferiscono di avere tenuto in considerazione i valori economici di cui al paragrafo 5.5 per le Società Partecipanti alle Fusioni e di aver considerato, nell'ambito del calcolo, il numero di azioni totali di Mediaset al netto delle azioni proprie.

Il Rapporto di Cambio così individuato dagli Amministratori è pari a

**n. 0,294 azioni proprie di Mediaset
per ogni
n. 1 azione di Videotime.**



8. LAVORO SVOLTO

8.1. Lavoro svolto sulla documentazione utilizzata

Per le finalità del nostro incarico, abbiamo svolto una lettura critica delle Relazioni degli Amministratori e delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di predisposizione delle stesse nella versione finale, nonché dell'ulteriore documentazione relativa alla Fusione, così come indicata ai precedenti paragrafi 1 e 4.

Come indicato in precedenza, in data 10 ottobre 2017 e 7 novembre 2017 i Consigli di Amministrazione di Videotime e Mediaset hanno rispettivamente deliberato, a norma dall'art. 2501-*quater*, secondo comma, del Codice Civile, di effettuare la Fusione sulla base delle Situazioni Patrimoniali delle relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2017.

Abbiamo raccolto, attraverso discussione con le Direzioni di Mediaset e Videotime, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la data di chiusura delle Situazioni Patrimoniali, al fine di analizzare eventuali effetti significativi sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame. Secondo quanto confermatoci dalle Direzioni, alla data della presente relazione non si sono verificati eventi o circostanze tali da rendere necessari significativi aggiustamenti o rettifiche alle informazioni utilizzate dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Cambio.

8.2. Lavoro svolto con riferimento ai metodi utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio

Con riferimento ai metodi utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio, abbiamo svolto le seguenti attività:

- discusso con le Direzioni delle Società il lavoro complessivamente svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del Rapporto di Cambio e gli approcci valutativi e le metodologie adottate, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze e nella fattispecie della Fusione, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- verificato la completezza e la coerenza dei procedimenti valutativi seguiti dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Cambio e la loro applicazione, considerando le peculiarità di ciascuna delle Società;
- riscontrato la non contraddittorietà delle motivazioni degli Amministratori di entrambe le Società riguardanti i metodi valutativi da essi adottati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati nel processo valutativo rispetto alle fonti di riferimento ed alla documentazione utilizzata, descritta nel precedente paragrafo 4;
- verificato la correttezza matematica del calcolo del Rapporto di Cambio elaborato mediante



l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori;

- sviluppato autonome analisi di sensitività con l'obiettivo di verificare quanto il Rapporto di Cambio possa essere influenzato da variazioni nella considerazione di valori economici delle Società Partecipanti alla Fusione;
- sviluppato spunti valutativi autonomi nell'ambito della determinazione del valore economico di Mediaset, al fine di individuare un ulteriore conforto rispetto alla metodologia della capitalizzazione di Borsa e alle considerazioni di confronto con il *target price* medio degli analisti;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni di Mediaset in vari periodi di riferimento anteriori all'annuncio della Fusione, nonché fino alla data del presente documento, e rilevato altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, caratteristiche del flottante, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri, *turnover ratio* e *bid-ask spread*;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti delle Società sugli elementi di valutazione messi a nostra disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione tali da comportare la necessità di apportare aggiornamenti alle valutazioni predisposte dagli Amministratori.

9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori è consistita in una stima del valore del capitale economico di Mediaset e Videotime, effettuata nell'ambito delle previsioni del Codice Civile e della dottrina, nonché della prassi valutativa professionale, così come già richiamato nel capitolo 5 del presente parere, ai fini della individuazione da parte degli Amministratori del Rapporto di Cambio. Le Relazioni predisposte dagli Amministratori di Mediaset e di Videotime per illustrare l'operazione di Fusione indicano le metodologie dagli stessi adottate ed i risultati ottenuti ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Al riguardo, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza nelle circostanze, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Mediaset e di Videotime per la determinazione del Rapporto di Cambio, nonché sulla loro corretta applicazione:

- le valutazioni sono state svolte dagli Amministratori su base *stand alone*, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante dall'operazione. Tale scelta risulta ragionevole ed appare in linea con l'orientamento consolidato della migliore dottrina aziendalistica e con la prassi costante di tale tipologia di operazioni. I metodi adottati dagli Amministratori per la valutazione delle Società sono



comunemente accettati ed utilizzati, sia a livello nazionale che internazionale, nell'ambito di valutazioni di realtà operanti nei rispettivi settori di riferimento;

- nel caso di specie, la stima dei valori relativi delle singole Società è stata effettuata attraverso l'applicazione di criteri diversi per la Società Incorporante e per la Società Incorporata. Al riguardo, il principio dell'omogeneità dei criteri di valutazione per le società coinvolte nella Fusione non comporta necessariamente l'utilizzo di metodi valutativi identici per tutte le entità interessate dalla fusione, in particolare se aventi proprie specificità e caratteristiche differenti, quanto piuttosto l'adozione di criteri e metodi che risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione del rapporto di cambio;
- d'altro canto, come richiamato dagli stessi Amministratori nelle loro Relazioni, se è vero che i valori economici delle società sono destinati alla determinazione di un rapporto di cambio e pertanto la comparabilità delle metodologie dovrebbe guidare l'approccio valutativo, è pur vero che il rapporto di cambio deriva da un confronto tra due valori assoluti, che devono avere necessariamente le caratteristiche di ragionevolezza ed essere frutto di non arbitrarietà nella scelta delle metodologie applicate e dei relativi parametri usati nell'esercizio valutativo. Pertanto, la decisione degli Amministratori di privilegiare l'identificazione di un ragionevole valore assoluto delle due Società, che andrà pertanto a riflettersi nella determinazione di un congruo rapporto di cambio, risulta nelle circostanze motivata e non arbitraria;
- nell'ambito della scelta delle possibili metodologie valutative da applicare, gli Amministratori hanno pertanto coerentemente analizzato non solo le caratteristiche delle singole Società, ma anche quelle del contesto di riferimento e le specificità dell'operazione di Fusione. Tale approccio applicato dagli Amministratori risulta, nel contesto di specie, adeguato e ragionevole;
- relativamente alle metodologie adottate, gli Amministratori, sulla base delle analisi e considerazioni di cui sopra, hanno individuato:
 - per Videotime il metodo reddituale, con verifica di conforto delle risultanze con il valore di Patrimonio Netto;
 - per Mediaset la metodologia della capitalizzazione di Borsa, con verifica di conforto delle risultanze con il *target price* medio degli analisti;
- la scelta dei Consigli di Amministrazione di adottare, ai fini delle proprie valutazioni, sia criteri economico-analitici, volti a determinare "*valori in uso*" in grado di raccogliere le aspettative circa lo sviluppo dei flussi di reddito futuri (nella specie, il criterio reddituale), sia criteri di mercato, basati sugli apprezzamenti esterni dei mercati e degli analisti (nella specie, la capitalizzazione di borsa e i *target price*), appare nelle circostanze ragionevole e non arbitraria. I metodi di tipo analitico e quelli di mercato in effetti risultano, ad oggi, quelli più diffusamente applicati, in considerazione sia della solidità e coerenza dei principi teorici di base, sia della maggiore familiarità presso investitori, esperti ed osservatori internazionali;



- nell'applicazione dei metodi prescelti, gli Amministratori hanno opportunamente considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, tenuto conto anche delle caratteristiche concrete dell'operazione (incorporazione di controllata non quotata in controllante quotata), applicando dunque un criterio analitico alla società non quotata Videotime e privilegiando i criteri di mercato per la società quotata Mediaset, i cui titoli in concambio saranno assegnati ai soci di minoranza di Videotime sostanzialmente con natura di *cash equivalent*;
- con riferimento al criterio reddituale prescelto dai Consigli di Amministrazione per individuare il valore economico di Videotime, esso risulta ampiamente accettato dalla dottrina e riconosciuto dalla prassi in quanto idoneo ad apprezzare il valore di una società in base alle sue capacità di produrre flussi di reddito, tenuto conto delle sue caratteristiche intrinseche. Tale scelta risulta altresì coerente con l'utilizzo della medesima metodologia per la determinazione del valore di Videotime nell'ambito della recente cessione da RTI a Mediaset. A tale proposito, nelle Relazioni viene descritto il procedimento valutativo svolto dagli Amministratori, con il supporto del consulente terzo Epyon, e le motivazioni sottostanti le scelte effettuate per l'individuazione dei differenti parametri. Le scelte valutative effettuate dagli Amministratori, le modalità di determinazione dei parametri prescelti, nonché le considerazioni svolte a supporto della scelta di ritenere le valutazioni di Epyon alla data al 31 dicembre 2016 ancora attuali ai fini della determinazione del valore economico di Videotime, risultano ragionevoli ed in linea con la migliore dottrina e prassi valutativa;
- in accordo con la prassi e la tecnica professionale, i Consigli di Amministrazione hanno ritenuto opportuno ampliare il proprio approccio di analisi. La valutazione del capitale economico di Videotime con finalità di conforto è stata effettuata dagli Amministratori utilizzando il metodo patrimoniale in quanto, considerate le caratteristiche di Videotime (società *captive*, con marginalità *cost-plus* e risultati economici a pareggio), essi hanno ritenuto che il valore contabile del patrimonio netto della Società Incorporanda sia idoneo a riflettere anche il suo valore economico. Gli Amministratori hanno poi verificato la possibilità dell'applicazione di ulteriori metodologie valutative normalmente utilizzate nella prassi, quali quelle basate sui flussi di cassa attesi o sui multipli di mercato, giungendo alla conclusione della non significatività dei risultati delle prime e dell'inapplicabilità delle seconde nel caso di specie, con riferimento ad una società avente le caratteristiche di Videotime. La scelta degli Amministratori risulta, nelle circostanze, motivata e non arbitraria;
- relativamente alla valutazione di Mediaset si segnala che appare nel complesso ragionevole la scelta degli Amministratori di fare in primo luogo riferimento, per la valutazione della Società Incorporante, ad una metodologia diretta di mercato, quale quella delle quotazioni di borsa. Tale scelta risulta infatti coerente con le specifiche caratteristiche della Fusione, come rappresentata dagli Amministratori nelle loro Relazioni, volta ad attribuire in concambio agli azionisti di Videotime diversi da Mediaset azioni di quest'ultima con una sostanziale funzione di *cash equivalent*. In questo contesto, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa per Mediaset appare motivata e, nelle circostanze, ragionevole in quanto coerente con la struttura complessiva della Fusione;



- peraltro, il criterio delle quotazioni di Borsa, che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati regolamentati, rappresenta un parametro normalmente utilizzato per la valutazione di società quotate e comunemente accettato sia a livello nazionale che internazionale;
- con specifico riferimento alle modalità applicative del suddetto criterio di borsa, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno considerare orizzonti temporali di osservazione dell'andamento del prezzo del titolo pari a 3 e 6 mesi, considerando, al fine della determinazione del valore economico per il Rapporto di Cambio, il valore intermedio dell'intervallo considerato. Si segnala che tale approccio risulta in linea con la prassi valutativa e con la dottrina prevalente, che ritiene preferibile la considerazione di valori medi a breve-medio termine, piuttosto che l'utilizzo di valori puntuali, al fine di mitigare effetti contingenti sul valore del titolo. Tenuto anche conto del contesto di medio termine che vede un *trend* decrescente del prezzo del titolo e degli obiettivi che Mediaset si è data nel piano economico-finanziario, nonché delle considerazioni svolte dagli Amministratori e richiamate in particolare al precedente par. 5.4.2, la scelta delle modalità applicative del metodo definite dagli Amministratori, oltre ad essere in linea con la prassi valutativa, manifesta un approccio adeguato nel contesto di specie al fine dell'individuazione di un congruo Rapporto di Cambio;
- gli Amministratori, nell'ambito del criterio dei corsi di Borsa, hanno rilevato i prezzi dell'azione Mediaset con data ultima di riferimento il 29 settembre 2017: gli Amministratori di Mediaset hanno peraltro sottolineato che i relativi valori non hanno subito significative oscillazioni nel periodo intercorrente tra tale data e quella di approvazione del Progetto di Fusione e della loro Relazione, vale a dire il 7 novembre 2017. Le analisi da noi condotte sull'andamento dei corsi di borsa del titolo Mediaset successivo al 29 settembre 2017 confermano quanto riportato dagli Amministratori di Mediaset stessi nella loro Relazione;
- il valore di Mediaset riveniente dall'analisi delle medie dei corsi di Borsa è stato oggetto di ulteriore verifica da parte degli Amministratori con i *target price* del titolo Mediaset indicati dai principali analisti di borsa. L'analisi, da noi sottoposta ad autonome verifiche attraverso la raccolta ed esame critico degli *equity research* disponibili degli analisti, ha evidenziato un valore medio che si attesta su livelli sostanzialmente allineati a quello individuato dagli Amministratori attraverso la media delle capitalizzazioni di borsa a 3 e a 6 mesi e conforta dunque i risultati dagli stessi ottenuti con la metodologia principale;
- le analisi di sensitività da noi sviluppate per valutare l'impatto di variazioni nelle differenti ipotesi valutative e nei parametri assunti nell'ambito delle metodologie adottate dagli Amministratori, nonché l'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della loro applicazione, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori stessi;
- abbiamo altresì sviluppato spunti valutativi autonomi basati sulla metodologia reddituale nell'ambito della determinazione del valore economico di Mediaset, al fine di individuare un ulteriore conforto – peraltro omogeneo al criterio principale reddituale utilizzato per la valutazione di Videotime – rispetto alla metodologia della capitalizzazione di Borsa e alle



considerazioni di confronto con il *target price* medio degli analisti. Tali analisi hanno confortato il valore del capitale economico di Mediaset utilizzato dagli Amministratori al fine della determinazione del Rapporto di Cambio;

- dalle analisi svolte sulla base delle informazioni contenute nelle Relazioni e nella documentazione messa a nostra disposizione dai Consigli di Amministrazione delle Società è emerso che, ai fini delle proprie valutazioni per la determinazione del numero delle azioni di Mediaset ai fini del calcolo del Rapporto di Cambio, gli Amministratori non hanno considerato le azioni proprie detenute in portafoglio da Mediaset, che sono quindi state sottratte dal numero complessivo delle azioni Mediaset prese a riferimento per il calcolo del loro valore unitario. L'approccio complessivamente adottato dagli Amministratori a fini della determinazione del numero di azioni Mediaset da considerare ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, risulta, nelle circostanze, appropriato sotto un profilo tecnico e in linea con la prassi valutativa.

10. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

In merito ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama il seguente aspetto di rilievo:

- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili di mercato, come la capitalizzazione di Borsa, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, che possono essere slegate alle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione della capitalizzazione di Borsa può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione.

Si richiama, inoltre, l'attenzione sui seguenti aspetti:

- il Progetto di Fusione evidenzia che Mediaset non ha emesso strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione e che i piani di incentivazione su base azionaria attualmente in essere non comportano aumenti, anche gratuiti, di capitale sociale. Allo stesso modo, il Progetto di Fusione evidenzia che Videotime non ha emesso, e non sono quindi in circolazione, azioni di categorie diverse dalle azioni ordinarie e/o diritti di opzione e/o obbligazioni, convertibili o *cum warrant*, e/o *warrants* e/o altri strumenti finanziari convertibili che conferiscono il diritto di sottoscrivere o acquistare altre azioni Videotime;



- come anticipato, le Relazioni predisposte dai Consigli di Amministrazione di Videotime e Mediaset sono state approvate rispettivamente in data 10 ottobre 2017 e 7 novembre 2017. Gli Amministratori di Mediaset peraltro, nella loro Relazione, hanno evidenziato che, nel tempo intercorso tra la data ultima di riferimento delle analisi dei corsi di borsa (29 settembre 2017) e la data di approvazione del Progetto di Fusione e della Relazione degli Amministratori da parte del Consiglio di Amministrazione di Mediaset, i relativi valori non hanno subito significative oscillazioni;
- esula dall'oggetto della nostra attività ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'operazione di Fusione, i relativi adempimenti e la tempistica di esecuzione dell'operazione stessa;
- dalle Relazioni degli Amministratori non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni Mediaset attribuite in concambio agli azionisti Videotime, con conseguente piena facoltà di questi ultimi, a seguito della consegna da parte di Mediaset delle azioni, di negoziarle sul mercato.

11. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, nonché di quanto indicato nei precedenti paragrafi 9 e 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori delle Società siano adeguati in quanto, nelle circostanze, ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio pari a

**n. 0,294 azione proprie di Mediaset
per ogni n. 1 azione di Videotime.**

Milano, 8 novembre 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Andrea Martinelli
(Revisore legale)

**Relazione finanziaria semestrale al
30 Giugno 2017**

Mediaset S.p.A.



MEDIASET S.p.A.

Relazione finanziaria semestrale al 30 Giugno 2017

Prospetti contabili e Note esplicative

MEDIASET S.p.A.

Situazione patrimoniale – finanziaria (valori in euro)

ATTIVITA'	Note	30/06/17	31/12/16	30/06/16
Attività non correnti	5			
Immobili, impianti, macchinari e altre immobilizzazioni materiali	5.1	4.593.485	4.610.186	4.627.985
Diritti televisivi	5.2	-	-	-
Altre immobilizzazioni immateriali	5.4	80	160	285
Partecipazioni	5.5			
<i>in imprese controllate</i>		2.220.150.829	2.219.756.199	1.470.736.800
<i>in altre imprese</i>		1.999	1.999	1.999
Totale		2.220.152.828	2.219.758.198	1.470.738.799
Crediti e attività finanziarie non correnti	5.6	6.374.830	15.974.018	3.725.593
Attività per imposte anticipate	5.9	149.851.651	149.851.651	51.718.858
Totale attività non correnti		2.380.972.874	2.390.194.213	1.530.811.520
Attività correnti	6			
Crediti commerciali	6.2			
<i>verso clienti</i>		7.553	9.087	13.976
<i>verso imprese controllate</i>		2.779.131	993.522	1.214.670
<i>verso imprese collegate e a controllo congiunto</i>		2.692	5.083	2.562
Totale		2.789.376	1.007.692	1.231.208
Crediti tributari	6.3	31.393.901	29.321.969	32.390.450
Altri crediti e attività correnti	6.4	66.142.404	42.375.687	44.466.270
Crediti finanziari infragruppo	6.5			
<i>verso imprese controllate</i>		1.514.458.095	1.217.181.791	1.870.115.687
<i>verso imprese collegate e a controllo congiunto</i>		-	4.923.564	22.273.502
Totale		1.514.458.095	1.222.105.355	1.892.389.189
Altre attività finanziarie correnti	6.6	22.813.180	15.705.864	23.461.816
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.7	12.559.685	32.129.067	57.999.044
Totale attività correnti		1.650.156.641	1.342.645.634	2.051.937.977
Attività non correnti destinate alla vendita	7	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'		4.031.129.515	3.732.839.847	3.582.749.497

MEDIASET S.p.A.

Situazione patrimoniale - finanziaria

(valori in euro)

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	30/08/17	31/12/16	30/06/16
Patrimonio netto	8			
Capitale sociale	8.1	614.238.333	614.238.333	614.238.333
Riserva da sovrapprezzo azioni	8.2	275.237.092	275.237.092	275.237.092
Azioni proprie	7	(416.656.052)	(416.656.052)	(416.656.052)
Altre riserve	8.4	2.043.369.941	2.194.354.941	2.194.354.941
Riserve da valutazione	8.5	4.569.747	2.866.306	513.948
Riserva da arrotondamento		(2)	2	-
Utili (perdite) portati a nuovo	8.6	(808.413.428)	(808.413.428)	(808.413.428)
Utile (perdita) del periodo	8.7	77.430.191	(150.985.001)	103.416.614
Totale patrimonio netto		1.789.775.822	1.710.642.193	1.962.691.448
Passività non correnti	9			
Trattamento di fine rapporto	9.1	1.220.569	1.289.178	1.310.015
Passività fiscali differite	9.2	912.531	686.244	373.098
Debiti e passività finanziarie	9.3	963.484.931	783.555.704	365.581.676
Fondi per rischi e oneri	9.4	16.860	16.454	16.454
Totale passività non correnti		965.634.891	785.547.580	367.281.243
Passività correnti	10			
Debiti verso banche	10.1	105.410.908	156.479.505	360.828.690
Debiti commerciali	10.2			
verso fornitori		2.481.487	1.626.934	1.298.279
verso imprese controllate		1.715.063	383.230	517.889
verso imprese consociate		-	8.971	15.617
verso controllanti		27.284	25.419	34.978
Totale		4.223.834	2.044.554	1.866.763
Fondi per rischi ed oneri	10.3	101.329	101.329	51.110
Debiti finanziari infragruppo	10.5			
verso imprese controllate		864.165.861	500.809.949	436.190.787
verso imprese collegate e a controllo congiunto		33.162.672	25.062.337	6.739.035
Totale		897.328.533	525.872.286	442.929.822
Altre passività finanziarie	10.6	41.407.666	348.832.168	341.445.367
Altre passività correnti	10.7	227.246.532	203.320.232	105.655.054
Totale passività correnti		1.275.718.802	1.236.650.074	1.252.776.806
Passività non correnti correlate ad attività possedute per la vendita	11	-	-	-
TOTALE PASSIVITA'		2.241.353.693	2.022.197.654	1.620.058.049
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		4.031.129.515	3.732.839.847	3.582.749.497

MEDIASET S.p.A.

Conto economico (valori in euro)

CONTO ECONOMICO	Note	1° semestre 2017	esercizio 2016	1° semestre 2016
Ricavi	12			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	12.1	3.339.934	4.046.442	2.283.811
Altri ricavi e proventi	12.2	58.955	378.982	157.112
Totale ricavi		3.398.889	4.425.424	2.440.923
Costi	13			
Costo del personale	13.1	9.845.900	18.082.762	9.089.458
Acquisti	13.2	39.964	115.386	58.362
Prestazioni di servizi	13.5	8.268.434	11.870.215	5.805.249
Godimento beni di terzi	13.6	516.957	1.734.706	822.744
Accantonamenti	13.7	-	23.852	(26.368)
Oneri diversi di gestione	13.8	548.347	1.404.023	614.100
Ammortamenti e svalutazioni	13.9	16.781	35.849	17.925
Totale costi		19.236.383	33.266.793	16.381.470
Utili/(perdite) derivanti da dismissioni di attività non correnti	14	-	-	-
Risultato operativo		(15.837.494)	(28.841.369)	(13.940.547)
(Oneri)/proventi da attività finanziaria	15			
Oneri finanziari	15.1	(166.719.860)	(266.397.487)	(224.043.737)
Proventi finanziari	15.2	169.824.777	279.134.756	226.423.783
Proventi/(oneri) da partecipazioni	15.3			
<i>dividendi da imprese controllate</i>		88.225.411	114.764.231	114.764.231
<i>altri proventi/(oneri) da partecipazioni</i>		-	(251.749.215)	-
Totale		88.225.411	(136.984.984)	114.764.231
Totale (oneri)/proventi da attività finanziaria		91.330.328	(124.247.715)	117.144.277
Risultato prima delle imposte		75.492.834	(153.089.084)	103.203.730
Imposte sul reddito del periodo	16			
imposte correnti	16.1	(1.937.357)	(2.634.214)	(212.884)
imposte differite/anticipate	16.2	-	530.131	-
Totale imposte sul reddito del periodo		(1.937.357)	(2.104.083)	(212.884)
Risultato netto delle attività in funzionamento		77.430.191	(150.985.001)	103.416.614
Utile/(perdita) derivante da attività destinate alla cessione	17	-	-	-
Risultato netto del periodo	18	77.430.191	(150.985.001)	103.416.614

MEDIASET S.p.A.

Conto economico complessivo

(valori in euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	Note	1° semestre 2017	1° semestre 2016
RISULTATO NETTO (A)	8.7	77.430.191	103.416.614
Utili/(Perdite) complessivi che transitano da Conto economico		716.577	3.601.184
Parte efficace di utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)		942.865	4.914.679
Utili e perdite derivanti da attività disponibili per la vendita		-	-
Effetto fiscale		(226.288)	(1.313.495)
Utili/(Perdite) complessivi che non transitano da Conto economico		-	(65.388)
Utili/(perdite) attuariali da piani a benefici definiti	8.5	-	(90.191)
Effetto fiscale	8.5	-	24.803
TOTALE ALTRI UTILI/(PERDITE) AL NETTO DELL'EFFETTO FISCALE (B)		716.577	3.535.796
RISULTATO COMPLESSIVO DEL PERIODO (A+ B)		78.146.768	106.952.410

MEDIASET S.p.A.

Rendiconto finanziario

(valori in migliaia di euro)

ATTIVITA' OPERATIVA	1° semestre 2017	esercizio 2016
Risultato operativo	(15.837)	(28.841)
Ammortamenti (materiali/imm.li) e svalutazioni	17	36
Accantonamenti al netto degli utilizzi	(83)	(27)
Altre variazioni non monetarie	592	874
Variazione capitale circolante	974	41.707
Interessi incassati/versati	17.712	72.974
Imposte sul reddito pagate/incassate	(135)	(3.502)
Dividendi incassati	88.225	114.764
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa (A)	91.465	197.985
ATTIVITA' D'INVESTIMENTO/DISINVESTIMENTO		
(Investimenti)/Disinvestimenti in partecipazioni	-	(1.000.000)
Totale (Investimenti)/Disinvestimenti in immobilizzazioni	-	(1.000.000)
Incassi (Pagamenti)derivanti da operazioni di copertura	-	(8.219)
Variazione netta altre attività	79.104	656.963
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di investimento (B)	79.104	(351.256)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Variazione netta debiti finanziari m/l	198.877	197.875
Variazione netta prestito obbligazionario	(300.000)	-
Pagamento dividendi	-	(22.728)
Variazione netta altre att./pass. finanziarie	(52.000)	30.000
Pagamenti interessi ed altri oneri finanziari	(37.015)	(46.626)
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di finanziamento (C)	(190.138)	158.521
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D= A+ B+ C)	(19.569)	5.250
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio (E)	32.129	26.879
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio (F= D+ E)	12.560	32.129

MEDIASET S.p.A.

Prospetto di movimentazione del Patrimonio netto (valori in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Riserve di valutazione	Utili/ (perdite) a nuovo	Utile/ (perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 1/1/2016	614.238	275.237	(416.656)	122.848	2.041.898	(1.691)	(808.412)	50.368	1.877.830
Ripartizione risultato dell'esercizio 2015 come da assemblea del 27/04/2016					27.640			(50.368)	(22.728)
Movimentazione Stock Option					1.969	(2.000)			(31)
Movimentazione Piani di incentivazione M/L						704			704
Utile (perdita) del periodo						3.535		103.417	105.952
Saldi al 30/06/2016	614.238	275.237	(416.656)	122.848	2.071.507	512	(808.412)	103.417	1.982.691
Saldi al 1/1/2017	614.238	275.237	(416.656)	122.848	2.071.507	2.868	(808.412)	(150.985)	1.710.643
Ripartizione risultato dell'esercizio 2016 come da assemblea del 29/05/2017					(150.965)			150.985	
Movimentazione Piani di incentivazione M/L						987			987
Utile (perdita) del periodo						715		77.430	78.146
Saldi al 30/06/2017	614.238	275.237	(416.656)	122.848	1.920.522	4.569	(808.412)	77.430	1.769.776

Note esplicative

La Situazione patrimoniale – finanziarie e il Conto economico al 30 giugno 2017 sono stati predisposti in ottemperanza all'art. 2501 quater del Codice Civile in vista del progetto di fusione per incorporazione della controllata Videotime S.p.A..

1. Informazioni generali

Mediaset S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano. L'indirizzo della sede legale è Via Paleocapa, 3 – Milano. L'azionista di controllo è Fininvest S.p.A.. Le principali attività della società e delle sue controllate sono indicate nella Relazione sulla Gestione del Bilancio consolidato.

Il presente bilancio è espresso in euro in quanto questa è la valuta nella quale sono realizzate la maggior parte delle operazioni della Società.

Gli importi sono espressi in migliaia di euro.

2. Adozione dei principi contabili internazionali

A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. N. 38 del 28 febbraio 2005, attuativo nell'ordinamento Italiano del regolamento Europeo n. 1606/2002, dal 2006 in ottemperanza all'obbligo previsto dall'art.4 del citato decreto, predispone il bilancio conformemente ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati in sede comunitaria.

I prospetti di bilancio e le note illustrative sono state predisposte fornendo anche le informazioni integrative previste in materia di schemi e informativa di bilancio dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Si segnala che al fine di garantire una maggiore comparabilità e una migliore esposizione delle voci di bilancio in caso di riclassifiche, laddove possibile, le voci dell'esercizio precedente sono state coerentemente riesposte. Qualora non sia stato possibile effettuare la riesposizione del dato comparativo, è stata fornita adeguata informativa nelle note esplicative.

I dati del presente bilancio vengono comparati con quelli dell'esercizio precedente per i valori patrimoniali e con il 1° semestre precedente per i valori economici, redatti in omogeneità di criteri.

3. Criteri generali di redazione e Principi contabili per la predisposizione del bilancio e criteri di valutazione

Il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al business sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato.

Nella redazione del bilancio al 30 giugno 2017 sono stati applicati i Principi Contabili Internazionali e le loro interpretazioni in vigore a tale data.

Il criterio generalmente adottato per la contabilizzazione di attività e passività è quello del costo storico, ad eccezione di alcuni strumenti finanziari per i quali ai sensi dello IAS 39 e dell'IFRS 13 viene adottato il criterio del fair value.

La redazione del bilancio di periodo e delle note esplicative ha richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività, sia nella valutazione delle attività e passività potenziali. In particolare l'attuale contesto macroeconomico, reso instabile dagli effetti della crisi finanziaria in corso, ha comportato che le stime riguardanti gli andamenti futuri siano state predisposte tenendo conto di tale elevato grado di incertezza.

I principali dati congetturati si riferiscono inoltre ai fondi rischi e oneri ed ai fondi svalutazione.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono iscritti a conto economico.

Prospetti e schemi di bilancio

La **Situazione patrimoniale - finanziaria** è redatta secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività tra "correnti" e "non correnti". Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo della società;
- é posseduta principalmente per essere negoziata;
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il **Conto economico** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al

risultato prima delle imposte. Al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa, vengono indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti, quali ad esempio la dismissione di quote di partecipazioni di controllo.

Tali operazioni possono essere riconducibili alla definizione di eventi e operazioni significative non ricorrenti contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, differendo invece dalla definizione di "operazioni atipiche e/o inusuali" contenuta nella stessa Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, secondo la quale sono operazioni atipiche e/o inusuali le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il prospetto di **Conto economico complessivo**, mostra le voci di costo e ricavo al netto dell'effetto fiscale che, come richiesto o consentito dai Principi Contabili Internazionali, sono imputate direttamente tra le riserve patrimoniali.

Tali voci sono suddivise tra quelle che potranno essere riclassificate nel conto economico in futuro, rispetto a quelle voci che non sono riclassificabili. Per ciascuna delle tipologie di riserve patrimoniali significative indicate in tale prospetto sono indicati i rinvii alle successive note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa e sono dettagliate le composizioni e le variazioni intervenute rispetto al 1° semestre precedente.

Il **Rendiconto finanziario** è stato predisposto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato operativo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziaria. I proventi e gli oneri relativi alle operazioni di finanziamento a medio/lungo termine ed ai relativi strumenti di copertura, nonché i dividendi corrisposti sono inclusi nell'attività di finanziamento. Il saldo della voce *Disponibilità liquide e mezzi equivalenti* accoglie esclusivamente i saldi di conto corrente bancario; il saldo del conto corrente non bancario intrattenuto con le controllate, collegate e a controllo congiunto ai fini della gestione accentrata della tesoreria rientra tra le attività di finanziamento.

Il prospetto di **Movimentazione del Patrimonio netto** illustra le variazioni intervenute nelle voci del Patrimonio netto relative a:

- destinazione del risultato di periodo;
- movimentazione della riserva di Patrimonio netto (pagamenti basati su azioni per piani di stock option, piani di incentivazione a medio lungo termine e copertura su rischio tasso d'interesse);
- ciascuna voce di utile e perdita al netto di eventuali effetti fiscali che, come richiesto dagli IFRS, sono alternativamente imputate direttamente a Patrimonio netto (utili e perdite attuariali generati da valutazione di piani a benefici definiti) o hanno contropartita in una riserva di patrimonio netto;
- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti di principi contabili;
- movimentazione delle riserve da valutazione degli strumenti derivati a copertura dei flussi di cassa futuri al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- utili e perdite complessivi.

Per ciascuna voce significativa riportata nei suddetti prospetti sono indicati i rinvii alle successive note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa e sono dettagliate le composizioni e le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala inoltre che al fine di adempiere alle indicazioni contenute nella Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", sono stati predisposti in aggiunta ai prospetti obbligatori appositi prospetti di conto economico e Situazione patrimoniale e finanziaria con evidenza degli ammontari significativi delle posizioni o transazioni con parti correlate indicati distintamente dalle rispettive voci di riferimento.

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari

Gli *Impianti, i macchinari, le attrezzature, i fabbricati e i terreni* sono iscritti al costo di acquisto o di produzione o di conferimento, comprensivi di eventuali oneri accessori, costi di smantellamento e dei costi diretti necessari a rendere l'attività disponibile per l'uso. Tali immobilizzazioni, eccezion fatta per i terreni non soggetti ad ammortamento, sono sistematicamente ammortizzati in ogni periodo a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui (se significativi) in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali:

- Fabbricati 2,5%
- Impianti e macchinari 10% – 20%
- Costruzioni leggere e attrezzature 5% – 16%
- Mobili e macchine d'ufficio 8% – 20%
- Automezzi ed altri mezzi di trasporto 10% – 25%

La recuperabilità del loro valore è verificata secondo i criteri previsti dallo IAS 36 illustrati nel successivo paragrafo "Perdita di valore delle attività".

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono imputati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

I costi capitalizzabili per migliorie su beni in affitto sono attribuite alle classi di cespiti cui si riferiscono e ammortizzate al minore tra la durata residua del contratto d'affitto e la vita utile residua della natura di cespiti cui la miglioria è relativa.

Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa, risultino caratterizzate da vita utile differente, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alla loro durata ("*component approach*").

In particolare, secondo tale principio, il valore del terreno e quello dei fabbricati che insistono su di esso, vengono separati e solo il fabbricato viene assoggettato ad ammortamento.

Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico.

Beni in leasing

I beni acquisiti tramite contratti di locazione finanziaria sono iscritti tra le immobilizzazioni materiali con iscrizione al passivo di un debito finanziario di pari importo. Il debito viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote capitale incluso nei canoni contrattualmente previsti, la quota interessi viene invece mantenuta nel conto economico e classificata tra gli oneri finanziari ed il valore del bene iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene sistematicamente ammortizzato in funzione della vita economico - tecnica del bene stesso, oppure se inferiore in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione.

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto.

Attività Immateriali

Le attività immateriali sono attività prive di consistenza fisica identificabile, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri.

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori secondo i criteri già indicati per le immobilizzazioni materiali.

In caso di attività immateriali acquisite per le quali la disponibilità per l'uso e i relativi pagamenti sono differiti oltre i normali termini, il valore d'acquisto e il relativo debito vengono attualizzati rilevando gli oneri finanziari impliciti nel prezzo originario.

Le **attività immateriali generate internamente** sono imputate al conto economico nel periodo in cui sono sostenute se relative a costi di ricerca.

I **costi di sviluppo**, prevalentemente relativi a software, sono capitalizzati e ammortizzati su base lineare lungo le relative vite utili (mediamente 3 anni), a condizione che siano identificabili, che il costo sia attendibilmente determinabile e che sia probabile che l'attività genererà benefici economici futuri.

Le **attività immateriali con vita utile definita** sono ammortizzate sistematicamente a partire dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo per il periodo della loro prevista utilità; la recuperabilità del loro valore è verificata secondo i criteri previsti dallo IAS 36, illustrati nel paragrafo successivo *perdita di valore delle attività*.

Perdita di valore delle attività

Il valore contabile delle attività materiali e immateriali viene periodicamente rivisto come previsto dallo IAS 36, che richiede di valutare l'esistenza di perdite di valore ("*impairment*") delle immobilizzazioni materiali e immateriali in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell'Avviamento, di attività immateriali a vita utile indefinita o di attività non disponibili per l'uso tale valutazione viene effettuata almeno annualmente, normalmente in sede di bilancio annuale e ogni qualvolta vi è indicazione di possibile perdita di valore.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita (qualora esista un mercato attivo) e il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi derivanti dall'utilizzo del bene (o da una aggregazione di beni - le c.d. *cash generating units*) e dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le *cash generating units* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business, come aggregazioni omogenee che generano flussi

di cassa in entrata autonomi, derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

Le cash generating units sono individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi, derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

In caso di svalutazione per perdite di valore (impairment) il costo viene imputato al conto economico diminuendo prioritariamente gli avviamenti ed eventualmente, per gli ammontari eccedenti, il valore delle altre attività della CGU di riferimento. Con l'eccezione dell'avviamento e delle attività a vita utile indefinita sono consentiti eventuali ripristini di valore delle altre immobilizzazioni qualora le condizioni che ne avevano determinato la svalutazione si siano modificate; in tal caso il valore contabile di tale attività è incrementabile nei limiti della nuova stima del valore recuperabile e non oltre il valore che sarebbe stato determinato in assenza delle precedenti svalutazioni.

Partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture

Le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono valutate secondo il metodo del costo, ridotto per perdite di valore ai sensi dello IAS 36. In presenza di specifici indicatori di impairment, il valore delle partecipazioni in società controllate e collegate, determinato sulla base del criterio del costo, è assoggettato a impairment test.

Ai fini dell'impairment test, il valore di carico della partecipazione viene confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso. Se il valore recuperabile di una partecipazione è inferiore al valore contabile, quest'ultimo è ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che è imputata a conto economico.

Sempre ai fini dell'impairment test, nel caso di partecipazioni in società quotate, il fair value è determinato con riferimento al valore di mercato della partecipazione a prescindere dalla quota di possesso. Nel caso di partecipazioni in società non quotate, il fair value è determinato facendo ricorso a stime sulla base delle migliori informazioni disponibili.

Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile della partecipazione è ripristinato con imputazione a Conto Economico, nei limiti del costo originario.

Attività finanziarie non correnti

Le **partecipazioni** diverse dalle partecipazioni in imprese controllate, collegate e a controllo congiunto e in altre imprese, sono iscritte nella voce *crediti e attività finanziarie non correnti* e vengono valutate ai sensi dello IAS 39 come

attività finanziarie "*Available for sale*" al Fair value (o alternativamente al costo qualora il fair value non risultasse attendibilmente determinabile) con imputazione degli effetti da valutazione (fino al realizzo dell'attività stessa e ad eccezione del caso in cui abbiano subito perdite permanenti di valore) ad apposita riserva di Patrimonio netto.

In caso di svalutazione per perdite di valore (*impairment*) il costo viene imputato al conto economico; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i presupposti della svalutazione effettuata.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il Patrimonio netto è rilevato in apposito fondo rischi nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, rientrano anche gli investimenti finanziari detenuti non per attività di negoziazione, valutati secondo le già citate regole previste per le attività "*Available for sale*" e i crediti finanziari per la quota esigibile oltre 12 mesi.

Attività non correnti possedute per la vendita

Le attività non correnti possedute per la vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita. Le attività non correnti sono classificate come possedute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico verrà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché con il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è considerata altamente probabile e l'attività è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali. A tal fine la Direzione deve essere impegnata per la vendita, che dovrebbe concludersi entro 12 mesi dalla data di classificazione di tale voce.

Attività correnti

Crediti commerciali

I crediti sono iscritti al loro fair value che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo e svalutati in caso d'*impairment*. Quelli espressi in valuta extra UEM sono stati valutati al cambio di fine periodo rilevato dalla Banca Centrale Europea.

La svalutazione dei crediti viene effettuata su tutti i clienti con differenti percentuali in relazione alla fase di processo di recupero crediti intrapreso dalla funzione preposta e sulla base delle valutazioni fornite dalla direzione legale.

Altre attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie correnti sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle successive date di bilancio, le attività finanziarie da detenersi sino alla scadenza sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso d'interesse effettivo, al netto di svalutazioni effettuate per rifletterne le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita e sono valutate al "fair value" ad ogni periodo con imputazione degli effetti rispettivamente a conto economico nella voce *(Oneri)/Proventi finanziari* od in apposita riserva del Patrimonio netto, in quest'ultimo caso fintanto che non siano realizzati o abbiano subito una perdita di valore.

Il fair value di titoli quotati in un mercato attivo si basa sui prezzi di mercato alla data di bilancio. I prezzi di mercato utilizzati sono *bid/ask price* a seconda della posizione attiva/passiva detenuta.

Il fair value di titoli non quotati in un mercato attivo e di derivati è determinato utilizzando i modelli e le tecniche valutative prevalenti sul mercato o utilizzando il prezzo fornito da più controparti indipendenti.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Sono inclusi in tale voce la cassa, i conti correnti bancari e i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del Patrimonio netto, tutti gli utili e le perdite da negoziazione delle stesse vengono rilevati in un'apposita riserva di Patrimonio netto.

Passività non correnti

Benefici ai dipendenti

Piani successivi al rapporto di lavoro

Il Trattamento di fine rapporto è classificabile come un "*post-employment benefit*", del tipo "*defined benefit plan*", il cui ammontare già maturato deve essere proiettato per stimarne l'importo da liquidare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro e successivamente attualizzato, utilizzando il "*projected unit credit method*". Tale metodologia attuariale si basa su ipotesi di natura demografica e finanziaria per effettuare una ragionevole stima

dell'ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro.

Attraverso la valutazione attuariale si imputa a *(Oneri)/proventi finanziari, l'interest cost* che costituisce l'onere figurativo che l'impresa sosterebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TFR.

Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati direttamente in apposita riserva di Patrimonio netto senza mai transitare a Conto economico.

Si segnala che in seguito alle modifiche apportate alla regolamentazione del Fondo trattamento di fine rapporto ("TFR") dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e dai successivi Decreti e Regolamenti attuativi, i criteri di contabilizzazione applicati alle quote di TFR maturate al 31 dicembre 2006 e a quelle maturande dal 1 gennaio 2007, sono stati modificati secondo le modalità previste dallo IAS 19 e le interpretazioni definite nel corso del mese di luglio 2007 dagli organismi tecnici nazionali competenti.

Per effetto della Riforma della previdenza complementare di cui al suddetto Decreto, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda configurando un piano a benefici definiti (obbligazione per i benefici maturati soggetta a valutazione attuariale), mentre le quote maturate a partire dal 1° gennaio 2007 sono destinate a forme di previdenza complementare o trasferite dall'azienda al fondo di tesoreria gestito dall'INPS, configurandosi, a partire dal momento in cui la scelta è formalizzata dal dipendente, come piani a contribuzione definita (non più soggetti a valutazione attuariale).

Alla luce delle nuove disposizioni normative si è reso necessario rideterminare l'importo della passività maturata al 31 dicembre 2006 al fine di adeguare il modello di valutazione attuariale precedentemente utilizzato per determinare la quota dell'obbligazione futura dell'azienda (*projected unit credit method*), in funzione delle nuove ipotesi attuariali senza considerare, data l'ormai sostanziale completa maturazione dell'obbligazione, il pro-rata del servizio prestato sulle quote di futura maturazione. Tale rideterminazione, secondo quanto previsto dal paragrafo 109 dello IAS 19, ha comportato la rilevazione quale "*curtailment*" di un provento non ricorrente iscritto a riduzione dei Costi del Personale e la contestuale riclassifica nella voce "*Risultati a nuovo*" della Riserva relativa a utili e perdite attuariali in essere al 31 dicembre 2006.

Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La Società in linea con quanto previsto dall'IFRS 2, classifica le Stock Option nell'ambito dei "pagamenti basati su azioni" e prevede per la tipologia rientrante nella categoria "*equity-settled*", che richiede cioè la consegna fisica delle azioni, la determinazione alla data di assegnazione del *fair value* dei

diritti di opzione emessi e la sua rilevazione come costo del personale da ripartire linearmente lungo il periodo di maturazione dei diritti (c.d. *vesting period*) con iscrizione in contropartita di apposita riserva di Patrimonio netto. Tale imputazione viene effettuata in base alla stima dei diritti che matureranno effettivamente a favore del personale avente diritto, tenendo in considerazione le condizioni di usufruibilità delle stesse non basate sul valore di mercato dei diritti. Coerentemente con quanto previsto dall' IFRIC 11 "*IFRS 2-Group and Treasury Shares Transactions*" emesso il 30 novembre 2006 e omologato il 1° giugno 2007 dalla Commissione Europea, le Stock Option attribuite direttamente da Mediaset S.p.A. a dipendenti di proprie controllate dirette e indirette sono da considerarsi nella categoria "*equity settled*" e rilevate come contribuzione alle partecipate dirette e indirette con contropartita una riserva di Patrimonio netto.

La determinazione del *fair value* avviene utilizzando il modello "binomiale".

Fondi rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri includono costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Sono stanziati esclusivamente in presenza di una obbligazione attuale, conseguente a eventi passati, che può essere di tipo legale, contrattuale oppure derivare da dichiarazioni o comportamenti dell'impresa che determinano valide aspettative nelle persone coinvolte (obbligazioni implicite).

Gli accantonamenti rappresentano la migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione. Quando significativo e le date di pagamento attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rilevato in bilancio a valori attuali con imputazione a conto economico nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari" degli oneri derivanti dal trascorrere del tempo.

Passività finanziarie non correnti

Le passività finanziarie non correnti sono rilevate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Passività correnti

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al valore nominale; quelli espressi in valuta extra UEM sono stati valutati al cambio di fine periodo rilevato dalla Banca Centrale Europea.

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

La Società svolge una funzione di intermediazione nell'esposizione dei rischi finanziari principalmente connessi a variazioni nei tassi di cambio a fronte dell'attività di acquisizione di diritti televisivi, effettuata principalmente dalla controllata diretta R.T.I. S.p.A., denominati in valute diverse dall'euro e con particolare predominanza verso il dollaro statunitense.

La stessa ricorre all'utilizzo di strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute) per svolgere la sua attività, coprendo rischi derivanti da variazioni delle valute estere sia a fronte di impegni futuri altamente probabili che di debiti a fronte di acquisti già perfezionati.

Questi contratti, acquistati sul mercato per coprire i rischi di cambio relativi a contratti d'acquisto di diritti televisivi, nel bilancio di Mediaset S.p.A. non sono qualificabili come di copertura ai sensi dello IAS 39, pertanto vengono contabilizzati con variazioni di fair value a conto economico, quali utili e perdite realizzate e da valutazioni su cambi forex, nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari".

Il fair value dei contratti a termine su valute è determinato come attualizzazione del differenziale tra il *notional amount* valorizzato al *forward rate* di contratto e il *notional amount* valorizzato al *fair forward* (il tasso di cambio a termine calcolato alla data di bilancio).

La Società è esposta a rischi finanziari del tasso d'interesse a fronte di finanziamenti pluriennali stipulati a tasso variabile.

Per quanto concerne il rischio di tasso, se la copertura viene considerata efficace ai sensi dello IAS 39 la porzione efficace dell'adeguamento di fair value del derivato che è stato designato e che è qualificabile come strumento di copertura viene rilevata direttamente a Patrimonio netto, mentre la parte inefficace viene rilevata a Conto economico. Tale riserva produce un effetto a Conto economico al realizzarsi dei flussi di cassa connessi al manifestarsi del rischio coperto, ovvero al pagamento degli interessi.

Come precedentemente indicato in premessa, al punto 20 delle presenti Note esplicative "*Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e politiche di gestione dei rischi*", sono riportati in dettaglio gli strumenti utilizzati ed i relativi modelli adottati nella valutazione previsti dallo IAS 39.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono rilevati rispettivamente quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti derivati dalla cessione della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi sono esposti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

I recuperi di costi sono esposti direttamente a deduzione dei costi.

Riconoscimento dei costi

Sono registrati nell'esercizio di competenza tutti i costi che rispetto ai ricavi di esercizio manifestano un'associazione causale diretta, definibile in modo analitico o sulla base di ipotesi o assunzioni. In mancanza di correlazione diretta sono di competenza tutti i costi per i quali sia disposta una ripartizione nel tempo su base razionale sistematica.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono iscritti a conto economico per competenza.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito correnti sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle aliquote e alle disposizioni vigenti, o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore attribuito ad attività e passività in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti a fini fiscali, sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverteranno. Quando i risultati sono rilevati direttamente a Patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al Patrimonio netto.

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle previsioni di reddito imponibile attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende dai fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive. Nella determinazione della posta sono stati presi in considerazione i risultati di budget e piani coerenti con quelli utilizzati ai fini dei test d'impairment.

Le attività e le passività fiscali differite sono compensate quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive, quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima Autorità fiscale e il Gruppo intende liquidare le attività e le passività correnti su base netta.

In caso di variazioni del valore contabile di attività e passività fiscali differite derivanti da una modifica di aliquote fiscali o delle relative normative, l'imposta differita risultante viene rilevata nel conto economico, a meno che riguardi elementi addebitati o accreditati in precedenza al Patrimonio netto.

Dividendi distribuiti

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli azionisti.

Dividendi percepiti

I dividendi ricevuti dalle società partecipate, sono riconosciuti a conto economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento.

Utile e perdite su cambi

L'importo dell'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine esercizio delle poste in valuta, in sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione del risultato, è iscritto, per la parte non assorbita dall'eventuale perdita di esercizio, in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

Alla chiusura di ogni esercizio è rideterminato l'importo complessivo degli utili e perdite non realizzati su cambi. Qualora emerga un utile netto complessivo su cambi superiore all'importo della riserva patrimoniale, quest'ultima viene integrata. Se, invece, emerge una perdita o un utile netto inferiore all'importo iscritto nella riserva, rispettivamente l'intera riserva o l'eccedenza è riclassificata a una riserva liberamente distribuibile in sede di redazione del bilancio.

Uso di stime

La redazione del bilancio d'esercizio e delle note esplicative ha richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività, sia nella valutazione delle attività e passività potenziali. In particolare l'attuale contesto macroeconomico, reso instabile dagli effetti della crisi finanziaria in corso, ha comportato che le stime riguardanti gli andamenti futuri siano state predisposte tenendo conto di tale elevato grado di incertezza.

Le principali stime sono relative alla valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate nonché delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture.

Per queste ultime il valore d'uso è determinato applicando il criterio del "Discounted Cash Flow – asset side", accettato dai principi contabili di riferimento, che consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla partecipata, inclusivi dei flussi finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento.

I principali dati congetturati si riferiscono ai fondi rischi e oneri.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono iscritti a conto economico.

Cambiamenti di stime contabili

Ai sensi dello IAS 8 sono imputati prospetticamente a Conto economico a partire dall'esercizio in cui sono adottati.

Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio d'esercizio della Società, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. La società intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel Luglio 2015, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e hedge accounting. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'hedge accounting, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'hedge accounting, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni.

La Società adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore. Durante il 2016, la Società ha svolto un'analisi preliminare sugli impatti di tutti e tre gli aspetti trattati dall'IFRS 9. Quest'analisi preliminare si è basata sulle informazioni attualmente disponibili e potrebbe essere soggetta a cambiamenti a seguito di analisi di maggior dettaglio e di ulteriori informazioni che diverranno disponibili per la Società nel futuro. In linea di massima, la Società non prevede impatti significativi sul proprio bilancio, in quanto avrà un effetto sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie della Società, ma non avrà un impatto sulla classificazione e valutazione delle passività finanziarie.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata. E' consentita l'applicazione anticipata.

La Società prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria. Nel corso del 2016 la Società ha svolto una valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 15. Da tale analisi, che è soggetta a cambiamenti in seguito all'analisi di maggior dettaglio attualmente in corso di svolgimento, non sono emersi impatti di rilievo per la società. Inoltre la Società sta considerando i chiarimenti emessi dallo IASB nell'exposure draft del Luglio 2016 e valuterà ogni ulteriore sviluppo.

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una joint venture. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o joint venture. Lo IASB ha rinviato indefinitivamente la data di applicazione di queste modifiche, ma se un'entità decidesse di applicarle anticipatamente dovrebbe farlo prospetticamente.

IAS 7 Disclosure Initiative - Amendments to IAS 7

Le modifiche allo IAS 7 Rendiconto finanziario fanno parte dell'Iniziativa sull'Informativa dello IASB e richiedono ad un'entità di fornire informazioni integrative che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento, includendo sia le variazioni legate ai flussi di cassa che le variazioni non monetarie. Al momento dell'applicazione iniziale di questa modifica, l'entità non deve presentare l'informativa comparativa relativa ai periodi precedenti. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2017 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. L'applicazione delle modifiche comporterà per la Società la necessita di fornire informativa aggiuntiva.

IAS 12 Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses - Amendments to IAS 12

Le modifiche chiariscono che un'entità deve considerare se la normativa fiscale limita le fonti di reddito imponibile a fronte delle quali potrebbe effettuare deduzioni legate al rigiro delle differenze temporanee deducibili. Inoltre, la

modifica fornisce linee guida su come un'entità dovrebbe determinare i futuri redditi imponibili e spiega le circostanze in cui il reddito imponibile potrebbe includere il recupero di alcune attività per un valore superiore al loro valore di carico.

Le entità devono applicare queste modifiche retrospettivamente. Comunque, al momento dell'applicazione iniziale delle modifiche, la variazione nel patrimonio netto di apertura del primo periodo comparativo potrebbe essere rilevata tra gli utili portati a nuovo in apertura (o in un'altra voce di patrimonio netto, a seconda dei casi), senza allocare la variazione tra gli utili portati a nuovo in apertura e le altre voci di patrimonio netto. Le entità che applicano questa facilitazione devono darne informativa. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2017 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Se un'entità applica anticipatamente queste modifiche ne deve dare informativa. La Società non si attende impatti dall'applicazione di queste modifiche.

IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions — Amendments to IFRS 2

Lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale.

Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione retrospettiva è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata.

IFRS 16 Leases

L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 e sostituisce lo IAS 17 Leasing, l'IFRIC 4 Determinare se un accordo contiene un leasing, il SIC-15 Leasing operativo - Incentivi e il SIC-27 La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con lo IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari - contratti di leasing relativi ad attività di "scarso valore" (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad

esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatari continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di leasing: leasing operativi e leasing finanziari.

L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

L'IFRS 16 entrerà in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 o successivamente. E' consentita l'applicazione anticipata, ma non prima che l'entità abbia adottato l'IFRS 15. Un locatario può scegliere di applicare il principio utilizzando un approccio pienamente retrospettico o un approccio retrospettico modificato. Le disposizioni transitorie previste dal principio consentono alcune facilitazioni.

Nel 2017 la Società prevede di definire gli effetti potenziali dell'IFRS 16 sul proprio bilancio.

4. Altre informazioni

Rapporti con le società: controllate, collegate, controllanti, consociate e parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione in data 9 novembre 2010 ha deliberato di adottare la "Procedura per le operazioni con parti correlate" realizzata da Mediaset S.p.A., direttamente ovvero per il tramite di società controllate, redatta secondo i principi indicati nel "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

La procedura, pubblicata sul sito della Società (www.mediaset.it/investor/governance/particorrelate_it.shtml), stabilisce le regole per l'individuazione, l'approvazione, l'esecuzione e la pubblicità delle Operazioni

con Parti Correlate realizzate da Mediaset S.p.A., direttamente ovvero per il tramite di società controllate, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni stesse, nonché i casi di esclusione dall'applicazione di tali regole.

I seguenti prospetti illustrano dettagliatamente i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi con le società controllate, collegate, controllanti, consociate e altre parti correlate posti in essere alle normali condizioni di mercato.

I seguenti prospetti illustrano dettagliatamente i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi con le società controllate, collegate, controllanti, consociate e altre parti correlate posti in essere alle normali condizioni di mercato.

(valori in migliaia di euro)

CREDITI E ATTIVITA' FINANZIARIE	Crediti e attività finanziarie non correnti	Crediti commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti finanziari infragruppo	Altre attività finanziarie correnti
Controllante Gruppo Fininvest					
Fininvest Sp.A.			162		
Controllate Gruppo Mediaset					
Videotime Sp.A.		249	1.467		5
Mediaset Espana Comunicacion SA		13			
RTI - Reti Televisive Italiane Sp.A.	5.725	1.340	9.287	1.461.095	22.191
Medusa Film Sp.A.		101	2.936		
Publitalia '80 Sp.A.		281	12.995		
Digitalia '08 Sr.l.		20			
Electronica Industriale Sp.A.		65	7.678		
Monradio Sr.l.		23	65	3.013	
MediaCommerce Sp.A.		34			21
Taodue Sr.l.		42	8.042	26.233	
Promoservice Italia Sr.l.		15			
El Towers Sp.A.		20			
Mediaset Premium Sp.A.		522	18.850		41
RadioMediaset Sp.A.		22	1.179	8.562	
Radio Studio 105 Sp.A.		18		11.178	
Virgin Radio Italy Sp.A.		10		3.583	
Radio Engineering Co Sr.l.		5	17	793	
Collegate Gruppo Mediaset					
Boing Sp.A.			1.883		1
Tivù Sr.l.		3			
Consociate Gruppo Fininvest					
Fininvest Gestione Servizi Sp.A.			3		
Mediobanca Sp.A.			194		21
Banca Mediolanum Sp.A.					105
Altre parti correlate					
Dirigenti con responsabilità strategiche			10		

(valori in migliaia di euro)

DEBITI E PASSIVITA' FINANZIARIE	Debiti e passività finanziarie non correnti	Debiti commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti finanziari infragruppo	Altre passività finanziarie correnti
Controllante Gruppo Fininvest					
Fininvest Sp.A.		27			
Controllate Gruppo Mediaset					
Videotime Sp.A.		2	2.201	60.021	
RTI - Reti Televisive Italiane Sp.A.		1.684	73.000		340
Medusa Film Sp.A.		24	1.168	147.545	
Publieurope Ltd.				46.116	
Publitalia '80 Sp.A.		5	5.868	337.517	
Digitalia '08 Sr.l.			847	17.504	
Electronica Industriale Sp.A.			19.224	124.792	
Monradio Sr.l.			296		
MediaCommerce Sp.A.			4.776	386	
Taodue Sr.l.			572		
Promoservice Italia Sr.l.			397	9.916	
Mediaset Premium Sp.A.			82.456	120.370	
Radio Studio 105 Sp.A.			167		
Virgin Radio Italy Sp.A.			83		
Collegate Gruppo Mediaset					
Fascino Produzione e Gestione Teatro Sr.l.				24.303	
Boing Sp.A.			667	8.603	
Mediamond Sp.A.				256	
Consociate Gruppo Fininvest					
Mediobanca Sp.A.	98.465				1.305
Altre parti correlate					
Mediafond			27		
Dirigenti con responsabilità strategiche			627		

(valori in migliaia di euro)

RICAVI E COSTI	Ricavi operativi	Costi operativi	Oneri finanziari	Proventi finanziari	(Oneri)/proventi da partecipazioni
Controllante Gruppo Fininvest					
Fininvest Sp.A.	23	360			
Controllate Gruppo Mediaset					
Videotime Sp.A.	250	2		5	
Mediaset Espana Comunicacion SA.	25	-			88.225
RT.I. - Reti Televisive Italiane Sp.A.	1.318	1.701	52.636	115.653	
Medusa Film Sp.A.	78	-			
Publitalia '80 Sp.A.	294	5			
Digitalia '08 Sr.l.	22	-			
Electronica Industriale Sp.A.	65	-		3	
Monradio Sr.l.	23	-		27	
MediaCommerce Sp.A.	35	-	16	86	
Tadue Sr.l.	42	-		246	
Promoservice Italia Sr.l.	15	-			
B Towers Sp.A.	33	-			
Mediaset Premium Sp.A.	1.159	-	48	1.741	
RadioMediaset Sp.A.	24	-		217	
Radio Studio 105 Sp.A.	18	-		93	
Virgin Radio Italy Sp.A.	10	-		17	
Radio Engineering Co Sr.l.	5	-		4	
Collegate Gruppo Mediaset					
Fascino Produzione e Gestione Teatro Sr.l.		-		2	
Boing Sp.A.		-	2	10	
Tivù Sr.l.	3	-			
Mediamond Sp.A.		-		28	
Consociate Gruppo Mediaset					
Consociate Gruppo Fininvest					
Fininvest Gestione Servizi Sp.A.		3			
Mediobanca Sp.A.		7	805		
Banca Mediolanum Sp.A.					
Il Teatro Manzoni Sp.A.		107			
A.C. Milan Sp.A.		7			
Altre parti correlate					
Dirigenti con responsabilità strategiche		2.054			

I rapporti più significativi intrattenuti tra la Mediaset S.p.A. e le imprese del Gruppo, di cui le precedenti tabelle ne sintetizzano i saldi, hanno riguardato:

- concessione dalla controllante Fininvest S.p.A. della licenza d'uso del marchio Fininvest, per un corrispettivo di 284 migliaia di euro;
- servizi per riaddebiti spazi da parte della controllata R.T.I. S.p.A. pari a 1.351 migliaia di euro;
- contratti di sponsorizzazione per la manifestazione musicale "Aperitivo in concerto" con la consociata Il Teatro Manzoni S.p.A. per 131 migliaia di euro;
- un finanziamento term loan in amortized cost acceso con Mediobanca S.p.A. in data 18 novembre 2016 per un importo contrattuale di 100.000 migliaia di euro.

Nel corso del primo semestre 2017 i rapporti infragrupo hanno riguardato inoltre la gestione delle partecipazioni che nell'esercizio ha comportato l'incasso dei dividendi dalla controllata Mediaset Espana Comunicacion S.A. per 88.225 migliaia di euro.

Tra i ricavi operativi segnaliamo i ricavi per commissioni su fidejussioni e garanzie prestate in favore della controllata indiretta Mediaset Premium S.p.A. principalmente rilasciate nell'interesse della Uefa per 1.158 migliaia di euro.

Mediaset S.p.A. svolge un servizio di gestione centralizzata delle attività finanziarie, anche attraverso la gestione dei rapporti di conto corrente infragruppo, che nel primo semestre 2017 ha generato interessi attivi per complessive 17.713 migliaia di euro.

Nella sezione "Altre parti correlate", in applicazione dello IAS 24, sono indicati principalmente rapporti verso gli Amministratori per i compensi spettanti.

Si segnala infine, ai sensi delle Comunicazioni CONSOB n. 1574 del 20 febbraio 1997 e n. 2064231 del 30 settembre 2003, che nel corso del 2016 Mediaset S.p.A. non ha sostenuto costi, in relazione a rapporti di consulenza, con alcuna società correlata.

Azioni proprie

Al 30 giugno 2017 il valore delle azioni in portafoglio, acquistate in forza delle delibere delle Assemblee Ordinarie degli Azionisti del 16 aprile 2003, 27 aprile 2004, 29 aprile 2005, 20 aprile 2006 e 19 aprile 2007 è pari a 416.656 migliaia di euro (invariate rispetto al 31 dicembre 2014), equivalenti a n. 44.825.500 azioni, destinate alle esigenze dei piani di stock option e del buyback deliberati.

Nel corso del periodo, non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

Piani di stock options – pagamenti basati su azioni

Al 30 giugno 2017 sono stati oggetto di contabilizzazione ai fini IFRS 2 i Piani di incentivazione a medio-lungo termine assegnati nel corso dell'esercizio 2015 e 2016. Risulta invece non contabilizzato il piano di stock option assegnato nel 2011 in quanto non esercitabile per mancato raggiungimento in quell'esercizio degli obiettivi prefissati.

I piani che hanno generato effetti economici sono quelli esercitabili e per i quali alla data del presente bilancio non si è ancora concluso o si è concluso nell'anno il periodo di maturazione.

Tutti i piani rientrano nella categoria dei piani "equity-settled", ossia prevedono assegnazioni di azioni proprie riacquistate sul mercato.

Le opzioni ed i diritti gratuiti di assegnazione deliberati a favore dei dipendenti assegnatari sono vincolati al raggiungimento di target di performance economiche da parte della società e alla permanenza del dipendente all'interno del gruppo per un periodo prefissato.

Le caratteristiche dei piani di stock option e di incentivazione sono così sintetizzabili:

	Piano 2011 (non esercitabile)	Piano di incentivazione 2015 (*)	Piano di incentivazione 2016 (*)
Grant date	21/06/2011	01/07/2015	01/07/2016
Vesting Period	dal 01/01/2011 al 21/06/2014	dal 01/07/2015 al 31/12/2017	dal 01/07/2016 al 31/12/2018
Periodo di esercizio	dal 22/06/2014 al 21/06/2017	dal 01/08/2018	dal 01/07/2019
Fair Value	0,20 euro	4,312	3,771
Prezzo di esercizio	3,56 euro		

(*) Piani di incentivazione a medio-lungo termine con assegnazione gratuita delle azioni ai beneficiari.

Si segnala con riferimento al Piano di incentivazione a medio-lungo termine sono stati assegnati complessivamente n. 816.756 diritti aventi per oggetto azioni ordinarie Mediaset S.p.A., il cui periodo di assegnazione decorrerà dal 1° agosto 2018 e n. 870.543 diritti aventi per oggetto azioni Ordinarie Mediaset S.p.A., il cui periodo di assegnazione decorrerà dal 1° luglio 2019.

Di seguito la sintesi della movimentazione dei piani di incentivazione a medio-lungo termine:

	Piano di incentivazione 2015 (*)	Piano di incentivazione 2016 (*)
Opzioni in circolazione all'1/1/16	816.756	-
Assegnate durante l'esercizio	-	870.543
Esercitate durante l'esercizio	-	-
Decadute durante l'esercizio	-	-
Non esercitate durante l'esercizio	-	-
Opzioni in circolazione al 31/12/16	816.756	870.543
Opzioni in circolazione all'1/1/17	816.756	870.543
Assegnate durante l'esercizio	-	-
Esercitate durante l'esercizio	-	-
Decadute durante l'esercizio	-	-
Non esercitate durante l'esercizio	-	-
Opzioni in circolazione al 30/06/2017	816.756	870.543

Il fair value dei piani di incentivazione è determinato sulla base della quotazione di borsa alla grant date.

Consolidato fiscale

Partecipano all'istituto del Consolidato Fiscale di cui agli Art. 117 e ss. del TUIR che vede Mediaset S.p.A. in qualità di consolidante le seguenti società:

Elettronica Industriale S.p.A., Videotime S.p.A., Publitalia '80 S.p.A., Digitalia '08 S.r.l., Boing S.p.A., Medusa Film S.p.A., Media4commerce S.p.A., R.T.I. S.p.A., Taodue S.r.l., Promoservice Italia S.r.l., Mediaset Premium S.p.A. e Monradio S.r.l..

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELLE ATTIVITA'

(valori in migliaia di euro)

5. Attività non correnti

5.1 Immobili, impianti e macchinari

Le tabelle riportate riepilogano le movimentazioni relative agli ultimi due esercizi per il costo originario, i fondi ammortamento e svalutazione e il valore netto.

Costo Originario	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind. e comm.	Altri beni	Immob. in corso	Totale
01/01/16	6.129	733	183	3.675	-	10.719
31/12/16	6.129	733	183	3.675	-	10.719
30/06/17	6.129	733	183	3.675	-	10.719

Fondi di ammortamento e svalutazione	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind. e comm.	Altri beni	Immob. in corso	Totale
01/01/16	1.535	728	173	3.637	-	6.073
Ammortamento	25	1	1	8	-	36
31/12/16	1.560	729	174	3.646	-	6.109
Ammortamento	12	1	1	3	-	17
30/06/17	1.572	730	175	3.649	-	6.126

Saldo netto	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind. e comm.	Altri beni	Immob. in corso	Totale
01/01/16	4.594	5	10	37	-	4.646
Ammortamento	(25)	(1)	(1)	(8)	-	(36)
31/12/16	4.569	4	8	29	-	4.610
Ammortamento	(12)	(1)	(1)	(3)	-	(17)
30/06/17	4.557	3	8	26	-	4.593

La posta ammonta complessivamente a 4.593 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si è decrementata per 17 migliaia di euro per effetto dell'ammortamento di periodo.

La voce più significativa, *terreni e fabbricati*, è interamente costituita dall'immobile sito in Roma adibito ad uffici anche per le altre società del Gruppo.

5.4 Altre immobilizzazioni immateriali

Costo Originario	Diritti di brevetto ind. e dell'ingegno	Marchi	Concessioni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
01/01/16	7.719	-	282	366	-	8.368
31/12/16	7.719	-	282	366	-	8.368
30/06/17	7.719	-	282	366	-	8.368
Fondi di ammortamento e svalutazione	Diritti di brevetto ind. e dell'ingegno	Marchi	Concessioni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
01/01/16	7.719	-	282	366	-	8.367
Ammortamento	-	-	-	-	-	-
Arrotondamenti	-	-	-	-	-	1
31/12/16	7.719	-	282	366	-	8.368
30/06/17	7.719	-	282	366	-	8.368
Saldo netto	Diritti di brevetto ind. e dell'ingegno	Marchi	Concessioni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
01/01/16	-	-	-	-	-	-
Ammortamento	()	-	-	-	-	()
31/12/16	-	-	-	-	-	-
30/06/17	-	-	-	-	-	-

La voce *diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno* è costituita principalmente da software e risulta totalmente ammortizzata.

5.5 Partecipazioni

Partecipazioni in società controllate dirette e indirette

	30/06/17				31/12/16			
	quota di possesso	partecipaz.	valore di carico stock opt.	totale	quota di possesso	partecipaz.	valore di carico stock opt.	totale
Videotime Sp.A	0%	-	348	348	0%	-	348	348
Mediaset Espana Comunicacion S.A.	50,20792%	837.377	-	837.377	50,20792%	837.377	-	837.377
Mediaset Investment S.r.l.	100%	37.176	-	37.176	100%	37.176	-	37.176
R.T.I. - Reti Televisive Italiane Sp.A.	100%	1.534.219	6.576	1.540.795	100%	1.534.219	6.153	1.540.372
Medusa Film Sp.A.	0%	-	604	604	0%	-	506	506
Pubbitalia '80 Sp.A.	100%	51.134	3.951	55.085	100%	51.134	3.833	54.968
Digitalia 08 S.r.l.	0%	-	58	58	0%	-	58	58
Elettrotecnica Industriale Sp.A.	0%	-	111	111	0%	-	111	111
El Towers Sp.A.	0%	-	305	305	0%	-	305	305
Mediaset Premium Sp.A.	0%	-	39	39	0%	-	284	284
Partecipazioni in imprese controllate		2.459.907	11.993	2.471.900		2.459.907	11.598	2.471.505
Fido svalutaz. partecipazioni in imprese controllate				(251.748)				(251.748)
Totale				2.220.151				2.219.756

La posta ammonta complessivamente a 2.220.151 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, rileva un incremento pari a 395 migliaia di euro quale quota maturata nell'esercizio corrispondente al valore dei Piani di Incentivazione a medio-lungo termine 2015-2017 e 2016-2018 assegnati ai dipendenti delle controllate dirette e indirette;

La voce Fondo svalutazione partecipazione in imprese controllate accoglie unicamente la svalutazione della partecipazione in R.T.I. S.p.A accantonato nel 2016.

L'unica partecipazione che al 30 giugno 2017 evidenzia un valore d'iscrizione superiore al pro-quota del Patrimonio netto, risulta essere l'investimento pari al 50,21% del capitale sociale di Mediaset Espana Comunicacion S.A., le cui

azioni ordinarie sono quotate nelle Borse valori di Madrid, Barcellona, Bilbao e Valencia e al mercato telematico spagnolo (SIB).

Il valore di carico della partecipazione è stato confermato alla data di riferimento del presente bilancio assumendo come *fair value*, la capitalizzazione di Borsa del titolo Mediaset Espana determinato sulla base della quotazione puntuale registrata al 31 dicembre 2016.

Il prospetto tra valore di carico e la quota di competenza di Patrimonio netto è esposto nell'allegato "*Elenco partecipazioni in imprese controllate al 30 giugno 2017 (art. 2427 c. 5 c.c.)*".

Il patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2016 delle partecipate Publitalia '80 S.p.A. e Mediaset Investment S.a.r.l. risulta superiore rispetto al loro valore di carico.

Partecipazioni in altre imprese

	30/06/17		31/12/16	
	quota di possesso	valore di carico	quota di possesso	valore di carico
Auditel S.r.l.	6,45%	2	6,45%	2
Partecipazioni in altre imprese		2		2

La voce risulta invariata rispetto all'esercizio precedente.

5.6 Crediti e attività finanziarie non correnti

	Totale	30/06/17			31/12/16
		Scadenze in anni			
		Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5	
Crediti non correnti verso altri	158	-	158	-	158
Derivati per forward v/terzi quota oltre 12 mesi	-	-	-	-	15.554
Derivati per forward v/controllate quota oltre 12 mesi	5.725	-	5.725	-	-
Derivati su IRS v/terzi quota oltre 12 mesi	492	-	492	-	262
Totale	6.375	-	6.375	-	15.974

La voce ammonta complessivamente a 6.375 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, rileva un decremento pari a 9.599 migliaia di euro.

La posta è così formata:

- per 5.725 migliaia di euro dalle voci *Derivati per forward v/controllate* che rappresentano la quota non corrente del *fair value* degli strumenti derivati per contratti a termine su valute (del tipo *forward*) acquistati da Mediaset S.p.A. sul mercato a copertura dei rischi derivanti da variazioni delle valute estere sia a fronte di impegni futuri altamente probabili che di debiti a fronte di acquisti già perfezionati delle sue controllate dirette e indirette;
- per 492 migliaia di euro dalla quota non corrente di *fair value* di due contratti derivati su tassi (IRS) negoziati nel 2016 con Unicredit a copertura del rischio tasso a fronte di un contratto di finanziamento negoziato nel

2016 con Unicredit per un valore complessivo pari a 200.000 migliaia di euro, commentato tra le *Passività finanziarie non correnti*.

- per 158 migliaia di euro da crediti per depositi cauzionali.

5.9 Attività per imposte anticipate

L'importo indicato in tabella corrisponde al saldo patrimoniale relativo al credito per imposte anticipate determinato sulla base delle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte anticipate sono determinate sulla base delle aliquote fiscali in vigore, corrispondenti a quelle che si applicheranno nel momento in cui tali differenze si riverseranno e sono considerate recuperabili sulla base dei Piani aziendali delle società controllate.

	30/06/17	31/12/16
Saldo iniziale	149.852	73.588
Accrediti/(addebiti) a Conto economico	-	(526)
Accrediti/(addebiti) a Patrimonio netto	-	(1.296)
Altri movimenti	-	78.086
Saldo finale	149.852	149.852

Il seguente prospetto evidenzia il dettaglio della composizione relativa alle imposte anticipate.

	30/06/17		31/12/16	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Attività per imposte anticipate per:				
Immobilizzazioni immateriali	12	3	12	3
Fondo rischi cause legali/lavoro	118	28	118	28
Compensi amministratori	762	183	762	183
Fondo svalutazione anticipi distribuzione	366	102	366	102
Fondo svalutazione crediti tassato	156	37	156	37
Trattamento fine rapporto	1.628	391	1.628	391
Perdite fiscali da Consolidato fiscale	621.280	149.108	621.280	149.108
Totale attività per imposte anticipate	624.322	149.852	624.322	149.852

La posta è rimasta invariata rispetto al precedente esercizio.

6. Attività correnti

6.2 Crediti commerciali

Tale voce alla fine dell'esercizio è così composta:

	30/06/17				31/12/16
	Totale	Scadenze in anni			
		Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5	
Crediti verso clienti	164	164	-	-	165
Fondo svalutazione crediti	(156)	(156)	-	-	(156)
Totale crediti verso clienti al netto	8	8	-	-	9
Crediti verso imprese controllate	2.779	2.779	-	-	994
Crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto	2	2	-	-	5
Totale	2.789	2.789	-	-	1.008

Crediti verso clienti

La posta, al netto del fondo svalutazione crediti, ammonta a 8 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si è decrementata di 1 migliaia di euro.

Il fondo svalutazione crediti ammontante a 156 migliaia di euro, non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente e rappresenta la svalutazione dei crediti effettuata su tutti i clienti con differenti percentuali in relazione alla fase di processo di recupero crediti intrapreso dalla funzione preposta e successivamente dalla Direzione Legale.

Crediti commerciali verso imprese controllate

I *crediti commerciali verso imprese controllate* ammontano a 2.779 migliaia di euro, di cui principalmente:

- 1.340 migliaia di euro verso la controllata R.T.I. S.p.A. per addebiti di servizi diversi;
- 522 migliaia di euro verso la controllata indiretta Mediaset Premium S.p.A. per addebiti di commissioni su fidejussioni prestate a terzi nell'interesse delle controllate;
- altri crediti per 917 migliaia di euro.

Crediti commerciali verso imprese collegate e a controllo congiunto

I *crediti commerciali verso imprese collegate e a controllo congiunto* ammontano a 2 migliaia di euro e si riferisce a riaddebiti di compensi ad amministratori che hanno rinunciato all'emolumento in favore di Mediaset S.p.A..

6.3 Crediti tributari

La posta risulta così dettagliata:

	30/06/17	31/12/16
Crediti verso l'erario per I.R.E.S da consolidato fiscale	30.723	28.651
Crediti verso l'erario per IRAP	671	671
Totale	31.394	29.322

La voce ammonta complessivamente a 31.394 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, rileva un incremento pari a 2.072 migliaia di euro.

Di seguito il commento alle voci:

Credito verso l'erario per IRES da consolidato fiscale

La voce ammonta a 30.723 migliaia di euro e risulta così formata:

- per 13.672 migliaia di euro dal credito spettante in seguito all'istanza di rimborso Ires presentata in qualità di consolidante per sopravvenuta deducibilità dell'IRAP dovuta sulle spese per personale dipendente e assimilato per il quinquennio 2007-2011 (art. 2 co 1 quater D.L. 6 dicembre 2011 n. 201), si segnala che nel mese di dicembre 2016 è stato incassato l'importo di 3.515 migliaia di euro per l'annualità 2007.
- per 15.114 migliaia di euro dai crediti d'imposta riportati a nuovo rilevati nel Consolidato fiscale di Gruppo;
- per 1.937 migliaia di euro dal provento per l'imposta del periodo.

Crediti verso l'erario per IRAP

La voce ammonta a 671 migliaia di euro e non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

6.4 Altri crediti e attività correnti

Tale voce risulta così composta:

	30/06/17	31/12/16
Crediti verso dipendenti	27	18
Anticipi	58	97
Crediti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	15	14
Crediti verso l'Erario	42	41
Crediti verso altri	132	192
Crediti diversi verso imprese controllate	62.516	38.680
Crediti diversi verso imprese collegate	1.883	2.112
Crediti diversi verso controllanti	126	-
Risconti attivi	1.343	1.222
Totale	66.142	42.376

La posta ammonta complessivamente a 66.142 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, si è incrementata per 23.766 migliaia di euro.

La voce comprende crediti di competenza di periodi futuri oltre i 12 mesi per 224 migliaia di euro.

Si ritiene che il fair value dei crediti approssimi il valore contabile.

Di seguito il commento delle principali voci.

Crediti diversi verso imprese controllate

La voce ammonta a 62.516 migliaia di euro di cui:

- 24.483 migliaia di euro quale credito per IRES da consolidato fiscale verso le società controllate che partecipano al carico fiscale di Gruppo in applicazione dell'Accordo sull'esercizio d'opzione per il regime fiscale del Consolidato Nazionale, di cui principalmente verso la controllata Publitalia 80 S.p.A. per 12.995 migliaia di euro;
- 38.032 migliaia di euro per il credito relativo alla procedura Iva di Gruppo, principalmente verso la controllata indiretta Mediaset Premium S.p.A. per 18.850 migliaia di euro.

Crediti diversi verso imprese collegate a controllo congiunto

La voce ammonta a 1.883 migliaia di euro quale credito per IRES da consolidato fiscale verso la collegata Boing S.p.A. che partecipa al carico fiscale di Gruppo in applicazione dell'Accordo sull'esercizio dell'opzione per il regime fiscale del Consolidato Nazionale.

Risconti attivi

- La voce ammonta a 1.343 migliaia di euro e risulta così composta:

- per 441 migliaia di euro da costi sostenuti per l'accensione di finanziamenti a medio lungo cui verso Mediobanca, Intesa Sanpaolo e Banca Nazionale del Lavoro;
- per 239 migliaia di euro da commissioni su fidejussioni pagate in via anticipata.
- per altri 663 migliaia di euro formati prevalentemente da costi per affitti passivi e premi assicurativi e altri servizi.

6.5 Crediti finanziari infragruppo

Crediti finanziari infragruppo verso imprese controllate

Riguardano i rapporti di conto corrente intrattenuti con le controllate del Gruppo il cui dettaglio è il seguente:

	30/06/17	31/12/16
Tao Due Sr.l.	26.233	19.571
R.T.I. Sp.A.	1.461.095	1.120.929
Mediaset Premium Sp.A.	-	41.886
Monradio Sr.l.	3.013	1.677
RB1 Sp.A.	-	322
RadioMediaset Sp.A.	8.562	28.382
Unibas Sp.A.	-	399
Radio Studio 105 Sp.A.	11.179	4.016
Virginia Radio Italy Sp.A.	3.583	-
Radio Engineering Co. Sp.A.	793	-
Totale	1.514.458	1.217.182

I rapporti di conto corrente con le società controllate e collegate a controllo congiunto sono regolati da un contratto quadro stipulato in data 18 dicembre 1995 che prevede per l'anno 2017 l'applicazione di tassi di interesse pari alla media Euribor 1 mese maggiorata di uno spread. Per gli interessi passivi lo spread è pari al 3% mentre per quelli attivi è lo 0,2%. Gli interessi attivi vengono calcolati solo se la somma Media Euribor 1 mese più spread risulta essere maggiore di zero.

Crediti finanziari infragruppo verso imprese collegate a controllo congiunto

Riguardano i rapporti di conto corrente intrattenuti con le collegate a controllo congiunto del Gruppo il cui dettaglio è il seguente:

	30/06/17	31/12/16
Mediamond Sp.A.	-	4.924
Totale	-	4.924

6.6 Altre attività finanziarie correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/06/17	31/12/16
Attività finanziarie per strumenti derivati non di copertura		
Derivati per forward v/terzi	341	15.532
Derivati per forward verso controllate	22.258	110
Derivati per forward verso collegate	1	-
Totale	22.600	15.642
Attività finanziarie per strumenti derivati di copertura		
Derivati su IRS verso terzi	214	64
Totale	214	64
Totale	22.813	15.706

La voce ammonta complessivamente a 22.813 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si è incrementata per 7.107 migliaia di euro.

La posta risulta così dettagliata:

Derivati per rischio cambio su valute

Si tratta del *fair value* degli strumenti derivati, principalmente contratti a termine su valute (del tipo *forward*) acquistati da Mediaset S.p.A. sul mercato per coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere sia a fronte di impegni futuri altamente probabili che di debiti a fronte di acquisti già perfezionati.

Il *fair value* dei contratti a termine su valute è determinato come attualizzazione del differenziale tra il *notional amount* valorizzato al *forward rate* di contratto e il *notional amount* valorizzato al *fair forward* (il tasso di cambio a termine calcolato alla data di bilancio).

In particolare Mediaset S.p.A. raccoglie le informazioni inerenti le posizioni soggette a rischio di cambio delle controllate R.T.I. S.p.A., Media4commerce S.p.A., Videotime S.p.A., Medusa Film S.p.A., Mediaset Premium S.p.A. e della collegata a controllo congiunto Boeing S.p.A. e provvede, una volta stipulato il contratto derivato sul mercato, a trasferirlo alle stesse mediante la stipula di un contratto intercompany alle medesime condizioni.

Tali contratti nel bilancio non sono qualificabili come di copertura ai sensi dello IAS 39 e vengono contabilizzati registrando le variazioni di *fair value* a conto economico, nelle voci "utili e perdite realizzati e da valutazione su cambi forex".

Derivati per copertura su tassi

La voce è di nuova costituzione e si riferisce alla quota corrente di *fair value* di due contratti derivati su tassi (IRS) negoziati nel 2016 con Unicredit a copertura del rischio tasso a fronte di un contratto di finanziamento negoziato nel corso dello stesso anno con Unicredit per un valore complessivo pari a 200.000 migliaia di euro, commentato tra le *Passività finanziarie non correnti*.

6.7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce risulta così composta:

	30/06/17	31/12/16
Depositi bancari e postali	12.550	32.119
Denaro e valori in cassa	10	10
Totale	12.560	32.129

La posta ammonta a 12.560 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, si è decrementata di 19.569 migliaia di euro.

La posta include i rapporti di conto corrente intrattenuti presso primarie banche nazionali e non, pari a 12.550 migliaia di euro e casse contanti e valori bollati pari a 10 migliaia di euro.

Per la comprensione dell'incremento avvenuto nell'esercizio si rinvia alla lettura del rendiconto finanziario ed al commento della Posizione Finanziaria Netta.

**COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PATRIMONIO
NETTO E DELLE PASSIVITA'**

(valori in migliaia di euro)

8. Patrimonio netto

Di seguito sono commentate le principali classi componenti il Patrimonio netto e le relative variazioni.

8.1 Capitale sociale

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato per 614.238 migliaia di euro, risulta costituito da n. 1.181.227.564 azioni ordinarie da nominali 0,52 euro cadauna. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

8.2 Riserva da sovrapprezzo azioni

Al 30 giugno 2017 la riserva da sovrapprezzo azioni ammonta a 275.237 migliaia di euro. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

8.3 Azioni proprie

Tale voce accoglie azioni di Mediaset S.p.A. acquistate in forza delle delibere delle Assemblee Ordinarie degli Azionisti del 16 aprile 2003, del 27 aprile 2004, del 29 aprile 2005, del 20 aprile 2006 e del 19 aprile 2007 che prevedono una delega al Consiglio di Amministrazione per acquisti fino ad un massimo di 118.122.756 di azioni (10% del capitale sociale). Tale delega è valevole fino ad approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016 e comunque per un periodo non superiore a 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

	30/06/17		31/12/16	
	Numero	Valore a bilancio	Numero	Valore a bilancio
Azioni proprie - saldo iniziale	44.825.500	416.656	44.825.500	416.656
Azioni proprie - saldo finale	44.825.500	416.656	44.825.500	416.656

Al 30 giugno 2017 il valore di carico delle azioni in portafoglio è pari a 416.656 migliaia di euro, equivalenti a n. 1.895.500 azioni destinate alle esigenze dei piani di stock option deliberati e n. 42.930.000 azioni acquisite in seguito alle delibere di buyback datate 13 settembre 2005 e 8 novembre 2005. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

Non sono presenti azioni proprie in portafoglio al 30 giugno 2017 destinate ad attività di stabilizzazione del valore di borsa.

8.4 Altre riserve

La composizione della voce è la seguente:

	30/06/17	31/12/16
Riserva legale	122.848	122.848
Riserva straordinaria	1.285.725	1.436.710
Riserve da fusione	621.079	621.079
Riserva per utili/(perdite) da compravendita azioni proprie	(2.605)	(2.605)
Altre riserve disponibili	16.323	16.323
Totale	2.043.370	2.194.355

Riserva legale

Al 30 giugno 2017 tale riserva risulta pari a 122.848 migliaia di euro. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo poiché la riserva ha già raggiunto il 20% del capitale sociale.

Riserva straordinaria

Al 30 giugno 2017 la riserva ammonta a 1.285.725 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si è decrementata per 150.985 migliaia di euro quale copertura del risultato negativo dell'esercizio 2016 come da delibera assembleare del 28 giugno 2017.

Riserva da fusione

Al 30 giugno 2017 la riserva ammonta a 621.079 migliaia di euro, nessuna variazione è intervenuta nel corso del periodo. E' rappresentata per 621.071 migliaia di euro dall'incorporazione della controllata Mediaset Investimenti S.p.A. avvenuta il 31 dicembre 2012 quale risultato della differenza tra il valore del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2012 della incorporata pari a 1.606.837 migliaia di euro (valore al netto delle Riserve per operazioni intercompany) ed il valore di carico della partecipazione stessa ammontante a 954.000 migliaia di euro, al netto della fiscalità pari a 31.766 migliaia di euro.

Riserva per utili/perdite da compravendita azioni proprie

La posta ha un saldo negativo pari a 2.605 migliaia di euro e rappresenta l'effetto negativo delle transazioni avvenute negli esercizi precedenti al netto della relativa tassazione fiscale. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

Altre riserve disponibili

La posta ammontante a 16.323 migliaia di euro ed è formata dagli importi liberati sia dalla Riserva Stock Option dipendenti sia da quella dei dipendenti delle controllate divenuti disponibili poiché sono scaduti i diritti di opzione esercitabili. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

8.5 Riserve da valutazione

La composizione della voce è la seguente:

	30/06/17	31/12/16
Hedging reserve Irs	1.695	978
Riserva piani di incentivazione a m/l termine	1.747	1.155
Riserva piani di incentivazione a m/l termine società controllate	2.009	1.614
Riserva da valutazione di utili e perdite attuariali	(881)	(881)
Totale	4.570	2.866

La voce *Hedging reserve Irs* ammonta a 1.695 migliaia di euro e accoglie al netto dell'effetto fiscale, il valore al 30 giugno 2017 corrispondente alla valutazione al fair value di tre derivati IRS a copertura del rischio tasso per due contratti di finanziamento negoziati nel corso dello stesso anno con Unicredit e Intesa SanPaolo, commentati tra le *Passività finanziarie non correnti*.

La *Riserva da valutazione di utili e perdite attuariali* presenta un saldo negativo pari a 881 migliaia di ed accoglie, al netto della fiscalità differita, le componenti attuariali relative alla valutazione dei piani a benefici definiti, imputate direttamente a Patrimonio netto. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

Le *Riserve Piani di incentivazione a m/l termine*, ammontano complessivamente a 3.756 migliaia di euro e rispetto al precedente esercizio rilevano un incremento pari a 987 migliaia di euro. Le voci accolgono la contropartita della quota maturata al 30 giugno 2017, determinata sulla base della quotazione di borsa alla gran date, per i piani 2015-2017 e 2016-2018 assegnati da Mediaset S.p.A. sia ai propri dipendenti sia ai dipendenti delle società controllate direttamente e indirettamente.

Il seguente prospetto illustra le movimentazioni intervenute nel corso del periodo per tali riserve.

	Saldo al 01/01/17	Incrementi/ (decrementi)	Trasferimenti a conto economico	Rettifica del valore iniziale dell'elemento coperto	Variazioni di Fair Value	Imposte differite	Saldo al 30/06/17
Hedging reserve IRS	978	-	(21)	-	964	(226)	1.695
Riserva Piani di incentivazione m/l termine dipendenti	1.155	592	-	-	-	-	1.748
Riserva Piani di incentivazione m/l termine dipendenti delle società controllate	1.614	395	-	-	-	-	2.009
Riserva da utili/(perdite) attuariali	(881)	-	-	-	-	-	(881)
Riserva valutazione partecipazioni	2.866	987	(21)	-	964	(226)	4.570

8.6 Utili (perdite) portati a nuovo

La voce presenta un saldo negativo pari a 808.413 migliaia di euro ed è composta dall'effetto combinato di tutte le rettifiche effettuate in virtù della *First Time Application* e dal risultato positivo dell'esercizio 2005. Nessuna variazione è intervenuta nel periodo in esame.

Come richiesto dalla normativa in materia di Diritto Societario la successiva tabella indica analiticamente le voci di Patrimonio Netto con indicazione della possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle riserve:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
			Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	614.238	=	-	-
Azioni proprie	(416.656)	=	-	-
Riserva da soprapprezzo azioni	275.237	A B C	-	-
Riserva da fusione	621.079	A B C	-	-
Riserva legale	122.848	B	-	-
Riserva straordinaria	1.285.725	A B C	-	-
Riserva utili/perdite az. pr.	(2.605)	=	-	-
Altri riserve disponibili	16.324	A B C	-	-
Riserve di valutazione	4.570	=	-	-
Utili/(Perdite) es. preced. IAS/IFRS	(808.413)	=	-	-
Totale	1.712.347		-	-
Utile/(Perdita) del periodo	77.430		-	-
Quota distribuibile	1.048.121		-	-

Legenda:

A – per aumento capitale sociale

B – per copertura perdite

C – per distribuzione ai soci

L'art. 1 comma 33 lettera q) della Legge Finanziaria per il 2008 ha soppresso il comma 4 lettera b) dell'art. 109 del TUIR che prevedeva la possibilità di dedurre extracontabilmente alcuni componenti di reddito non imputati a conto economico.

Per effetto della norma abrogata continua a permanere un vincolo sulla distribuibilità delle riserve per 1.194 migliaia di euro originato dalle deduzioni extracontabili operate fino al 31 dicembre 2007 e non oggetto del regime opzionale di affrancamento disciplinato dall'art. 1 comma 48 della Legge Finanziaria per il 2008.

8.7 Utile (perdita) del periodo

Questa voce accoglie il risultato positivo del periodo pari a euro 77.430.191,30 (risultato negativo pari a euro 150.985.000,54 al 31 dicembre 2016).

9. Passività non correnti

9.1 Trattamento di fine rapporto

I benefici a favore dei dipendenti che rientrano secondo la disciplina italiana nel Trattamento di Fine Rapporto (TFR) vengono considerati dallo IAS 19 come "benefici successivi al rapporto di lavoro" del tipo "a benefici definiti" e sono

pertanto soggetti alla valutazione attraverso la metodologia attuariale "Projected Unit Credit Method".

La procedura per la determinazione dell'obbligazione di Mediaset S.p.A. nei confronti dei dipendenti è stata svolta da un attuario indipendente secondo le seguenti fasi:

- proiezione del TFR già maturato alla data di valutazione e delle future quote che verranno maturate fino all'istante aleatorio di risoluzione del rapporto di lavoro o di liquidazione parziale delle somme maturate a titolo di anticipazione del TFR;
- attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa attesi che Mediaset S.p.A. riconoscerà in futuro ai propri dipendenti;
- riproporzionamento delle prestazioni attualizzate in base all'anzianità maturata alla data di valutazione rispetto all'anzianità attesa all'istante aleatorio di liquidazione da parte di Mediaset S.p.A..

La valutazione del TFR secondo lo IAS 19 è stata effettuata "ad personam" e a popolazione chiusa, ovvero sono stati effettuati calcoli analitici su ciascun dipendente presente alla data di valutazione in Mediaset S.p.A., senza tenere conto dei futuri ingressi in azienda.

Il modello di valutazione attuariale si fonda sulle cosiddette basi tecniche, che costituiscono le ipotesi di natura demografica ed economico-finanziaria relative ai parametri coinvolti nel calcolo.

La movimentazione del fondo nel corso del periodo è stata la seguente:

Fondo al 01/01/17	1.289
Anticipi erogati nell'esercizio	(6)
Indennità liquidate nell'esercizio	(77)
Altri movimenti	15
Fondo al 30/06/17	1.221

9.2 Passività fiscali differite

L'importo indicato in tabella corrisponde al saldo patrimoniale relativo al debito per imposte differite determinato sulla base delle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

La Società in un'ottica prudentiale già dal 2015, ha tenuto conto della modifica normativa introdotta dalla Legge di Stabilità per il 2016 (legge n. 208 del 28 dicembre 2015 - all'art. 1 comma 61) che prevedeva la riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24% a decorrere dal primo gennaio 2017.

Le imposte differite sono determinate in base alle aliquote fiscali corrispondenti a quelle che si applicheranno nel momento in cui tali differenze si riverseranno.

	30/06/17	31/12/16
Saldo iniziale	686	373
Addebiti/(accrediti) a Conto economico	-	4
Addebiti/(accrediti) a Patrimonio netto	227	309
Saldo finale	913	686

Il seguente prospetto evidenzia il dettaglio della composizione del periodo in esame relativa alle imposte differite.

	30/06/17		31/12/16	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Passività per imposte differite per:				
Fondo svalutazione crediti	26	6	26	6
Immobilizzazioni materiali	1	-	1	-
Hedging Reserve IRS	2.230	536	1.287	309
Trattamento fine rapporto	1.545	371	1.545	371
Totale passività fiscali differite	3.802	913	2.859	686

Si rimanda alla voce *imposte sul reddito del periodo* per la descrizione delle principali movimentazioni.

9.3 Debiti e passività finanziarie

La composizione della voce è la seguente:

	Totale	Saldo al 30/06/17		Saldo al 31/12/16
		Scadenze in anni		
		Da 1 a 5	Oltre 5	
Prestito obbligazionario 24/10/2013	362.983	362.983	-	371.697
Finanziamenti non assistiti da garanzie reali				
Intesa Sanpaolo - 30/06/2016	148.625	148.625	-	148.574
Unicredit - 31/10/2016	198.297	198.297	-	49.194
Mediobanca - 18/11/2016	98.465	4.999	93.466	98.448
BNL - 02/12/2016	99.531	99.531	-	99.511
Pop. Bergamo - 08/02/2017	49.684	49.684	-	-
Altri Derivati				
Derivati per forward verso terzi	5.725	5.725	-	-
Derivati per forward verso controllate	-	-	-	15.554
IRSv/terzi	175	175	-	578
Totale	963.485	870.019	93.466	783.556

La posta ammonta complessivamente a 783.556 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si decrementa di 89.616 migliaia di euro.

Di seguito viene commentato la sua composizione.

Il prestito obbligazionario emesso in data 24 ottobre 2013 e scadente il 24 gennaio 2019 per un valore nominale complessivo pari a 375.000 migliaia di euro, iscritto a bilancio applicando il metodo del costo ammortizzato sulla base di un tasso interno di rendimento pari al 5,42

In data 30 giugno 2016, è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo complessivo pari a 250.000 migliaia di euro con Intesa Sanpaolo S.p.A, scadente il 30 giugno 2020, utilizzato come *term loan* per un importo pari a 150.000 migliaia di euro, gestito secondo il metodo del costo ammortizzato e come linea di credito *revolving* per 100 migliaia di euro.

Per questo contratto sono previste le verifiche dei seguenti covenant finanziari:

- posizione finanziaria netta/EBITDA inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset.

Fino ad oggi tali requisiti sono stati rispettati.

In data 29 settembre 2016, è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo complessivo pari a 200.000 migliaia di euro con Unicredit S.p.A, scadente il *29 settembre 2021*, da utilizzarsi tutto come *term loan* e gestito secondo il metodo del costo ammortizzato. Al 31 dicembre 2016 tale contratto risultava utilizzato per 50 migliaia di euro.

Con data 31 gennaio 2017 tale utilizzo è stato incrementato per ulteriori 150.000 migliaia di euro.

Per questo contratto sono previste le verifiche dei seguenti covenant finanziari:

- Debit Cover Ratio inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset;
- Debit Equity Ratio inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset

Fino ad oggi tali requisiti sono stati rispettati.

In data 18 novembre 2016, è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo complessivo pari a 150.000 migliaia di euro con Mediobanca S.p.A, scadente il *18 novembre 2022*, utilizzato come *term loan* per un importo pari a 100.000 migliaia di euro, gestito secondo il metodo del costo ammortizzato e come linea di credito *revolving* per 50 migliaia di euro.

Per questo contratto sono previste le verifiche dei seguenti covenant finanziari:

- Debit Cover Ratio inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset;
- Interest Cover Ratio superiore o uguale a 10 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset;

Fino ad oggi tali requisiti sono stati rispettati.

In data 02 dicembre 2016, è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo complessivo pari a 150.000 migliaia di euro con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A, come *term loan* per un importo pari a 100.000 migliaia di euro, gestito secondo il metodo del costo ammortizzato, scadente il 01 giugno 2020 e come linea di credito *revolving* per 50 migliaia di euro, scadente il 02 dicembre 2021.

Per questo contratto sono previste le verifiche dei seguenti covenant finanziari:

- Leverage Ratio inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset.

- Debit Equity Ratio inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset

Fino ad oggi tali requisiti sono stati rispettati.

In data 08 febbraio 2017, è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo complessivo pari a 100.000 migliaia di euro con UBI – Banca Popolare di Bergamo S.p.A, per un importo pari a 50.000 migliaia di euro come *term loan*, gestito secondo il metodo del costo ammortizzato, scadente il 09 febbraio 2021 e come linea di credito revolving per 50 migliaia di euro, scadente il 27 agosto 2018.

Per questo contratto sono previste le verifiche dei seguenti covenant finanziari:

- Rapporto IFN/EBITDA inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset.
- Rapporto IFN/PN inferiore a 2 da verificarsi semestralmente sulla base dei dati consolidati Mediaset.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre 2016 sono stati stipulati tre contratti di copertura rischio tasso interesse (Interest Rate Swap) per un importo complessivo pari a 225.000 migliaia di euro: 150.000 migliaia di euro a copertura del contratto *term loan* in essere con Intesa Sanpaolo e 75.000 migliaia di euro in *pre hedging* a valere sul contratto in essere con Unicredit S.p.A.

Per i finanziamenti nonché per le linee di credito qualora i covenant finanziari non fossero rispettati Mediaset S.p.A. dovrebbe rimborsare la parte utilizzata.

Per tutti i finanziamenti le prime data di revisione del tasso dopo la data del 30 giugno 2017 sono le seguenti:

- 27 settembre 2017 per il finanziamento Intesa SanPaolo
- 27 luglio 2017 per il finanziamento Unicredit
- 22 agosto 2017 per il finanziamento Mediobanca
- 9 agosto 2017 per il finanziamento UBI - Banca Popolare di Bergamo

Per il finanziamento acceso con Banca Nazionale del Lavoro, il tasso non viene revisionato in quanto tasso fisso contrattuale.

Nel prospetto seguente sono riportati i tassi di interesse effettivi (IRR), gli oneri finanziari addebitati a conto economico relativi ai finanziamenti stessi ed il fair value dei finanziamenti calcolato sulla base dei tassi di mercato a fine periodo:

	IRR	Oneri finanziari	Fair value
Finanziamento Intesa Sanpaolo 1/2016 - 30/06/2016	0,82%	608	153.782
Finanziamento Unicredit - 31/10/2016	0,82%	711	206.892
Finanziamento Mediobanca - 18/11/2016	1,38%	677	106.740
Finanziamento Bnl - 02/12/2016	0,39%	195	100.122
Finanziamento UBI - 08/02/2017	0,62%	119	50.355

9.4 Fondi per rischi ed oneri

La composizione ed i movimenti di tali fondi sono i seguenti:

	Saldo iniziale 01/01/17	Accantonamenti	Utilizzi	Oneri finanziari	Saldo finale 30/06/17
Fondo rischi futuri	16	-	-	-	16
TOTALE	16	-	-	-	16

Il *Fondo rischi futuri non corrente*, pari a 16 migliaia di euro, è rappresentato dalla quota non corrente delle cause di risarcimento danni e contenziosi aperti a fine periodo, non si rilevano variazioni rispetto al precedente esercizio.

10. Passività correnti

10.1 Debiti verso banche

I debiti verso banche sono così costituiti:

	Totale	Saldo al 30/06/17 Scadenze in anni			Saldo al 31/12/16
		Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5	
Conto correnti passivi	36.799	36.799	-	-	37.296
Linee di credito	64.000	64.000	-	-	116.000
Finanziamenti non assistiti da garanzie reali					
Intesa Sanpaolo 01/2016 - 30/16/2016	1.137	1.137	-	-	1.156
Unicredit 31/10/2016	1.532	1.532	-	-	388
Mediobanca 18/11/2016	1.305	1.305	-	-	1.290
BNL 02/12/2016	349	349	-	-	349
UBI Banca 08/02/2017	289	289	-	-	-
Totale	105.411	105.411	-	-	156.479

La voce ammontante a complessivamente 105.411 migliaia di euro, rispetto all'esercizio precedente, si è decrementata di 51.068 migliaia di euro e si riferisce principalmente alla voce *Linee di credito* a breve in essere al 30 giugno 2017. Queste linee sono a tasso variabile e si riferiscono ad anticipazioni a brevissimo termine a revoca, con scadenza convenzionalmente fissata ad un anno rinnovabile. Si ritiene che il fair value coincida con il valore di iscrizione. Al 30 giugno 2017 il 60,6% delle linee di credito disponibili era *committed*.

Il valore accolto tra i finanziamenti non assistiti da garanzie reali si riferisce alle quote a breve termine di contratti di finanziamento stipulati nel 2016 con Mediobanca, Unicredit, Banca Nazionale del Lavoro e Intesa SanPaolo e nel primo semestre 2017 con Ubi Banca.. Quanto esposto in tabella rappresenta le quote di interessi maturati al 30 giugno 2017.

10.2 Debiti commerciali

	Totale	30/06/17 Scadenze in anni			31/12/16
		Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5	
Debiti verso fornitori	2.482	2.482	-	-	1.627
Debiti verso imprese controllate	1.715	1.715	-	-	383
Debiti verso imprese consociate	-	-	-	-	9
Debiti verso controllanti	27	27	-	-	26
Totale	4.224	4.224	-	-	2.045

La voce ammonta complessivamente a 4.224 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, ha subito un decremento di 2.179 migliaia di euro.

Di seguito il commento delle principali voci.

Debiti verso fornitori

La voce ammonta a 2.482 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, si è decrementata per 855 migliaia di euro.

La posta si riferisce a forniture per:

- consulenze e collaborazioni per 1.122 migliaia di euro;
- altri costi per 1.360 migliaia di euro.

Non risultano debiti con scadenza oltre i dodici mesi.

Si ritiene che il fair value dei debiti approssimi il valore contabile.

10.3 Fondi per rischi ed oneri

La composizione ed i movimenti di tali fondi sono i seguenti:

	Saldo iniziale 01/01/17	Accantona- menti	Utilizzi	Oneri finanziari	Conferimento ramo d'azienda	Arrottonda- menti	Saldo finale 30/06/17
Fondo rischi futuri correnti	101	-	-	-	-	-	101
Totale	101	-	-	-	-	-	101

Il *Fondo rischi futuri correnti*, pari a 101 migliaia di euro rileva rischi per cause legali e contenziosi con personale dipendente, la voce non subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

10.5 Debiti finanziari infragruppo

Tale voce, si riferisce ai rapporti di conto corrente intrattenuti con le società controllate e collegate a controllo congiunto.

Per quanto riguarda le condizioni di concessione dei finanziamenti infragruppo si rinvia a quanto già indicato nella sezione dell'attivo alla voce 6.5 per *Crediti finanziari infragruppo*.

Debiti finanziari infragruppo verso imprese controllate

	30/06/17	31/12/16
Videotime Sp.A	60.021	57.484
Media4commerce Sp.A.	386	4.659
Medusa Film Sp.A.	147.545	144.073
Publieurope Ltd.	46.116	42.422
Publitalia '80 Sp.A.	337.517	181.122
Digitalia '08 Sr.l.	17.504	17.218
Promoservice Italia Sr.l.	9.915	10.278
Elettronica Industriale Sp.A.	124.792	43.486
Mediaset Premium Sp.A.	120.370	-
Virgin Radio Italy Sp.A.	-	68
Totale	864.166	500.810

Debiti finanziari infragruppo verso imprese collegate e a controllo congiunto

	30/06/17	31/12/16
Fascino Prod. Gest. Teatro Sr.l.	24.303	22.351
Boing Sp.A.	8.603	2.711
Mediamond Sp.A.	256	-
Totale	33.163	25.062

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta di Mediaset S.p.A. al 30 giugno 2017, confrontata con quella dell'esercizio precedente, è la seguente:

	30/06/17	31/12/16
Cassa	10	10
Depositi bancari e postali	12.550	32.119
Titoli e attività finanziarie correnti	214	64
Totale liquidità	12.773	32.193
Crediti finanziari verso imprese controllate	1.514.458	1.217.182
Crediti finanziari verso imprese collegate	-	4.924
Totale crediti finanziari correnti	1.514.458	1.222.105
Debiti verso banche	(105.411)	(156.480)
Debiti e passività finanziarie correnti	(18.809)	(333.084)
Debiti finanziari verso imprese controllate	(864.166)	(500.810)
Debiti finanziari verso imprese collegate	(33.163)	(25.062)
Indebitamento finanziario corrente	(1.021.549)	(1.015.436)
Posizione finanziaria netta corrente	505.683	238.863
Crediti e attività finanziarie non correnti	492	262
Debiti e passività finanziarie non correnti	(957.760)	(768.001)
Indebitamento finanziario netto non corrente	(957.268)	(767.740)
Posizione finanziaria netta	(451.585)	(528.877)

Il saldo della posizione finanziaria netta negativo per 451.585 migliaia di euro si è decrementato rispetto al precedente esercizio per 77.292 migliaia di euro.

La voce *indebitamento finanziario corrente* rileva un decremento pari a 345.924 migliaia di euro dovuto principalmente al rimborso a scadenza del prestito obbligazionario pari a 300.000 migliaia di euro emesso in febbraio 2010 attraverso l'utilizzo di linee preesistenti.

La voce *Indebitamento finanziario netto non corrente* passa da un saldo negativo pari a 767.740 migliaia di euro a 957.268 migliaia di euro rilevando un incremento di 189.528 migliaia di euro.

Inoltre si segnala che il saldo della posizione netta dei *crediti e debiti finanziari correnti verso imprese controllate e collegate* si è decrementato rispetto al 2016 per 79.104 migliaia di euro.

Nel corso del primo semestre 2017 la Società ha incassato dividendi dalla controllata Mediaset Espana S.A. per 88.225 migliaia di euro.

Tali dinamiche sono meglio dettagliate nel rendiconto finanziario.

10.6 Altre passività finanziarie

	30/06/17	31/12/16
Prestito Obbligazionario	18.657	332.794
Passività finanziarie per strumenti derivati non di copertura		
Derivati per forward verso terzi	22.257	110
Derivati per forward verso controllate	341	15.635
Derivati per forward v/collegate		3
Totale	22.598	15.748
Passività finanziarie per strumenti derivati di copertura		
Derivati su IRS verso terzi	152	290
Totale	152	290
Totale	41.408	348.832

La voce ammonta complessivamente a 41.408 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si è decrementata per 307.424 migliaia di euro e risulta così formata:

- *Prestito obbligazionario* ammontante a 18.657 migliaia di euro che, rispetto al precedente esercizio, rileva un decremento di 314.137 migliaia di euro dovuto al rimborso a scadenza del prestito obbligazionario per 300.000 migliaia di euro emesso il 01 febbraio 2010. La voce comprende la quota corrente relativa agli interessi calcolati al 30 giugno 2017 al costo ammortizzato sul prestito obbligazionario emesso nel 2013 per un valore nominale complessivo di 375.000 migliaia di euro, già commentato alla voce 9.3 "Debiti e passività finanziarie non correnti".
- *Passività finanziarie per strumenti derivati non di copertura* ammontante a 22.598 migliaia di euro, si riferisce al fair value negativo dei derivati su cambi, dettagliati in tabella.
- *Passività finanziarie per strumenti derivati di copertura* per un importo pari a 152 migliaia di euro (290 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), comprende il valore della quota corrente di fair value del contratto derivati su tassi (IRS) negoziato nel 2016 con Intesa SanPaolo a copertura del rischio tasso a fronte del contratto di finanziamento negoziato nel corso dello stesso anno con Intesa SanPaolo per un valore complessivo pari a 150.000 migliaia di euro.

10.7 Altre passività correnti

La composizione della voce è la seguente:

	30/06/17	31/12/16
Debiti verso dipendenti per retribuzioni, mensilità aggiuntive, ferie maturate e non godute e note spese	1.429	790
Debiti verso enti assicurativi	5	31
Debiti verso azionisti per dividendi deliberati	4	4
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	574	660
Debiti verso l'Erario	32.640	6.023
Debiti verso Amministratori	621	762
Debiti verso Sindaci	133	266
Altri debiti diversi verso terzi	108	142
Debiti diversi verso imprese controllate	191.055	194.287
Debiti diversi verso imprese collegate e a controllo congiunto	667	349
Ratei passivi	3	6
Risconti passivi	8	-
Totale	227.247	203.320

La posta ammonta complessivamente a 227.247 migliaia di euro e, rispetto all'esercizio precedente, si è incrementata per 23.927 migliaia di euro.

Di seguito il commento delle principali voci.

Debiti diversi verso imprese controllate e collegate a controllo congiunto

La posta che ammonta a 191.055 migliaia di euro si è decrementata per 2.914 migliaia di euro e risulta così dettagliata:

- debito per IRES da Consolidato fiscale pari a 185.212 migliaia di euro verso le società controllate che partecipano al carico fiscale di Gruppo in applicazione dell'Accordo sull'esercizio dell'opzione per il regime fiscale del Consolidato Nazionale;
- debito IVA trasferito dalle controllate a Mediaset S.p.A. nell'ambito della procedura IVA di Gruppo per 5.722 migliaia di euro;
- debiti diversi per 122 migliaia di euro.

Debiti verso l'Erario

La composizione della voce è la seguente:

	30/06/17	31/12/16
Iva di Gruppo	32.021	5.353
Ritenute fiscali su redditi di lavoro dipendente	471	570
Ritenute fiscali su redditi di lavoro autonomo	35	33
Ritenute fiscali su redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente	113	67
Totale	32.640	6.023

La posta ammonta complessivamente a 32.640 migliaia di euro e, rispetto al precedente esercizio, ha subito un incremento pari a 26.617 migliaia di euro.

La voce *IVA di Gruppo* ammonta a 32.021 migliaia di euro e rappresenta il debito verso l'Erario per l'IVA di Gruppo del mese di giugno 2017.

Debiti verso dipendenti

La voce che ammonta a 1.429 migliaia di euro, ha subito un incremento rispetto al precedente esercizio pari a 639 migliaia di euro e si riferisce a debiti per:

- retribuzioni ordinarie, straordinari e contributi e accantonamento al fondo ferie per 1.031 migliaia di euro;
- tredicesima mensilità per 393 migliaia di euro;
- altri debiti verso dipendenti per 5 migliaia di euro.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Tale voce, che ammonta a 574 migliaia di euro e si riferisce ai debiti verso Istituti Previdenziali per le quote relative agli stipendi di giugno, sia a carico della società sia dei dipendenti.

Il dettaglio è il seguente:

	30/06/17	31/12/16
Inps	367	413
Inail	8	12
Inpdai/Inpgi	16	32
Fpdac	180	199
Casagit	3	4
Totale	574	660

19. Impegni di investimento e garanzie

Fidejussioni prestate

La Società ha contratto fidejussioni verso Istituti bancari nell'interesse di società controllate, collegate e di terzi. Mediaset S.p.A. è obbligata a garantire un importo totale di 235.598 migliaia di euro (349.181 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). Per quanto concerne le fidejussioni a favore di controllate segnaliamo le fidejussioni bancarie rilasciate nell'interesse della controllata Mediaset Premium S.p.A. per complessivi 227.000 migliaia di euro che vedono come beneficiaria l'Union Des Associations Européennes de Football (UEFA).

Si segnala inoltre che Mediaset S.p.A. si è impegnata nei confronti della Lega Nazionale Professionisti Serie A e nell'interesse della controllata indiretta Mediaset Premium S.p.A. a garantire il pagamento dei corrispettivi derivanti dai contratti relativi alle partite del Campionato di Serie A TIM per la stagione 2017-2018 fino alla concorrenza di 596.005 migliaia di euro oltre IVA.

Operazioni finanziarie a termine

Mediaset S.p.A. opera direttamente con controparti istituzionali per coprire il rischio cambio proprio, delle sue controllate e collegate.

La struttura delle attività del Gruppo Mediaset evidenzia la centralità delle attività di televisione commerciale; questo comporta la necessità di rivolgersi ai maggiori produttori internazionali di film ed eventi sportivi per l'acquisizione di diritti televisivi (quantificati prevalentemente in divise estere quali USD) con esposizione a rischi di mercato in connessione a modifiche nei tassi di cambio. I contratti derivati finanziari sono impiegati per ridurre questi rischi come di seguito riportato.

Nel Gruppo Mediaset l'attività di tesoreria è accentrata sostanzialmente su Mediaset S.p.A. che opera rispettivamente nel mercato nazionale e nei mercati esteri.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediaset S.p.A. ha approvato una policy sui rischi finanziari che prevede la quantificazione da parte della Direzione Finanza dei limiti massimi di rischio di cambio e di tasso di interesse assumibili e la definizione delle caratteristiche dei soggetti idonei a essere controparte.

Gli impegni, pari a 1.425.141 migliaia di euro (1.617.196 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), sono relativi ad operazioni su divise per la copertura del rischio di cambio.

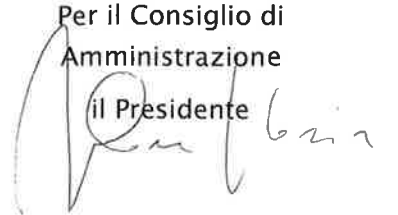
Si precisa infine che i derivati stipulati verso terzi a fronte della copertura del rischio cambio sono da intendersi pareggiati con quelli stipulati nei confronti delle singole controllate R.T.I. S.p.A., Media4commerce S.p.A., Videotime S.p.A., Medusa Film S.p.A., Mediaset Premium S.p.A. e della collegata a controllo congiunto Boing S.p.A.

Altre informazioni

Tra i derivati di copertura per le variazioni del tasso di interesse (IRS su tassi) sono stati classificati tre contratti negoziati nel 2016 a copertura di due finanziamenti a medio/lungo termine stipulati con Banca Intesa Sanpaolo e Unicredit.

Per il Consiglio di
Amministrazione

il Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'P. Bini', is written over the printed text 'il Presidente'.

ALLEGATI

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nelle Note esplicative, delle quali costituiscono parte integrante.

- Prospetto degli strumenti derivati al 30 giugno 2017.
- Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate al 30 giugno 2017
(Art. 2427 n° 5 c.c).

Prospetto degli strumenti derivati al 30 giugno 2017

(valori in migliaia di euro)

Tipologia operazioni	Sottostanti		Tassi di interesse e titoli di debito				Tassi di cambio				
	Valore nozionale	-	Fair Value		Valore nozionale	-	Fair Value		Valore nozionale	-	
			Pos.	Neg.			Pos.	Neg.			
Derivati non quotati OTC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari:	-	-	-	-	788.712	-	1	27.982	-	-	-
- contratti a termine vs terzi acquisti USD	-	-	-	-	(6.680)	-	340	82	-	-	-
- vendite USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- contratti a termine vs terzi acquisti CHF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- vendite CHF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- contratti a termine vs terzi acquisti GBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- vendite GBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- contratti a termine vs Gruppo acquisti USD	-	-	-	-	6.836	-	-	341	-	-	-
- vendite USD	-	-	-	-	788.877	-	27.983	1	-	-	-
- contratti a termine vs Gruppo acquisti CHF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- vendite CHF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- contratti a termine vs Gruppo acquisti GBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- vendite GBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- IFRS su tassi acquisti	225.000	-	706	327	-	-	-	-	-	-	-
- vendite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	225.000	706	327	327	1.577.745	28.324	28.406				

**Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate
al 30 giugno 2017 (Art. 2427 n° 5 c.c.)**

(valori in migliaia di euro)

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Valore nominale per azione/quota	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Differenze				
				Ammontare complessivo (*)	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo (*)	Ammontare pro-quota	Quota di possesso	Numero azioni/quote possedute	Valore di carico	Valore ex art. 2426 (4) c.c.	B-A
Imprese controllate												
Pubbitalia 80 Sp.A.	Milano	Euro	52.000	96.374	96.374	20.268	20.268	100%	100.000.000	51.134	-	(47.240)
R.T.I. Sp.A.	Roma	Euro	500.000	1.282.470	1.282.470	(520.904)	(520.904)	100%	961.536.475	1.282.470	-	-
Mediaset Investment S.a.r.l.	Lussemburgo	Euro	50.539	39.074	39.074	61	61	100%	971.900	37.176	-	(1.899)
Mediaset España Comunicación S.A.	Madrid	Euro	168.359	965.475	484.765	147.201	73.910	50,21%	169.058.846	837.378	-	352.613

(*) *Dati di bilancio al 31 dicembre 2016*