

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017



DE AGOSTINI

De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Sede Legale in Via Giovanni da Verrazano, n. 15

28100 Novara - Italia

Capitale Sociale deliberato per Euro 274.394.921, sottoscritto e versato

per Euro 48.252.985, rappresentato da n. 48.252.985 azioni

del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Novara

n. 07178180589, Partita IVA n. 01257120038

DE AGOSTINI S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2017



De Agostini S.p.A.

(di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo)

Dati Societari

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

Capitale Sociale deliberato per Euro 274.394.921, sottoscritto e versato per Euro 48.252.985, rappresentato da n. 48.252.985 azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Novara n. 07178180589, Partita IVA n. 01257120038

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Marco Drago

Vice Presidente Vicario

Marco Boroli

Vice Presidenti

Pietro Boroli
Roberto Drago

Amministratore Delegato

Lorenzo Pelliccioli

Amministratori

Paolo Boroli
Guido Corbetta
Paolo Tacchini
Alberto Toffoletto

Collegio Sindacale

Presidente

Angelo Gaviani

Sindaci Effettivi

Gian Piero Balducci
Roberto Spada

Sindaci Supplenti

Giulio Gasloli
Roberto Picchio

Direttore Generale

Paolo Ceretti

Società di Revisione e Controllo Contabile

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



Lettera del Presidente	9
Relazione sulla Gestione	13
1. Il Gruppo	14
2. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	18
3. Analisi della situazione economica e patrimoniale del Gruppo	20
4. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo	31
5. Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate	35
6. Azioni proprie	36
7. <i>Corporate governance</i>	37
8. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	38
9. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017 e destinazione del risultato	39



Cari Azionisti,

nel corso del 2017 abbiamo lavorato ad un generale rafforzamento competitivo del Gruppo, in un quadro di continuità rispetto alle linee-guida strategiche che avevano caratterizzato il biennio precedente; nello specifico, abbiamo consolidato le posizioni sostanzialmente in tutte le aree di business, ottenendo importanti risultati in termini di visibilità sui futuri ricavi e proseguendo nella focalizzazione sulle attività a maggiore potenziale di crescita.

A livello delle nostre principali controllate, IGT ha rafforzato la leadership nel segmento delle Lotterie, con alcuni importanti rinnovi di contratti / concessioni, tra cui il Gratta & Vinci in Italia (dopo il rinnovo nel 2016 dell'altra importante concessione nel nostro paese, relativa al Gioco del Lotto). La stessa IGT ha completato la cessione di Double Down Interactive e di altre attività "non core", rafforzando al contempo la struttura patrimoniale della società.

Ora, la sfida dei prossimi anni può ulteriormente concentrarsi sul rilancio del Gaming, nel quale dobbiamo fronteggiare un contesto competitivo più complesso di quanto previsto al momento dell'acquisizione della *Legacy* IGT, ma siamo confortati dagli incoraggianti segnali che arrivano dalla *pipeline* di nuovi prodotti / contenuti che l'azienda sta esprimendo.

In Banijay Group sono state realizzate importanti iniziative di sviluppo, attraverso sia l'acquisizione di nuovi IPs – in particolare il *format* "Survivor" – che hanno sicuramente migliorato il portafoglio contenuti, sia selettive operazioni di *Merger & Acquisition*, creando le premesse per la crescita nei prossimi anni.

Inoltre, è stata rafforzata la struttura patrimoniale / finanziaria del gruppo, con il coinvolgimento nel capitale dei principali managers dell'azienda, nonché con un'importante operazione di rifinanziamento (caratterizzata dal debutto di Banijay Group sul mercato degli Euro-Bond).

In sintesi, a due anni dall'integrazione tra Banijay e Zodiak Media, possiamo essere molto soddisfatti della decisione presa di promuovere la nascita di un campione internazionale del *content production*, gestito da un management molto capace e con una compagine azionaria di elevato *standing*.

Per quanto riguarda Grupo Planeta-De Agostini, sono stati ottenuti risultati importanti sia nelle attività Editoriali, soprattutto nel segmento della Formazione, sia in quelle Media & Communication, dove Atresmedia ha consolidato la propria posizione di co-leadership nel mercato televisivo spagnolo, pur in un contesto di mercato pubblicitario che, anche a livello europeo, ha beneficiato meno del previsto dei positivi *trend* macro-economici.

Con particolare riferimento ad Atresmedia, vale la pena sottolineare come la buona *performance* economico-finanziaria abbia consentito la distribuzione di consistenti dividendi a favore degli azionisti, anche di natura straordinaria, mantenendo comunque una solida struttura patrimoniale e finanziaria.

In De Agostini Editore siamo a buon punto nell'impegnativa opera di razionalizzazione del portafoglio, ormai concentrato sulle tre business units, Partworks, Libri e Digital, proseguendo al contempo nel *phase-out* del Direct Marketing.

È evidente che il *turn-around* del Partworks, anche per le ormai strutturali difficoltà del mercato di riferimento, sta richiedendo sforzi in qualche modo straordinari, che impongono anche un profondo ripensamento delle tecniche di acquisizione dei clienti e del modello distributivo; è altrettanto evidente però che nell'ultimo anno abbiamo significativamente abbassato il *break-even point* della divisione, riducendone il profilo di rischio.

Nell'arco dei prossimi diciotto mesi puntiamo a recuperare l'equilibrio economico-finanziario delle nostre attività editoriali nel loro complesso, sfruttando anche le *performance* soddisfacenti nei Libri e nel Digital.

In DeA Capital abbiamo consolidato la leadership in Italia nel settore dell'*Alternative Asset Management*, evidenziando una straordinaria dinamicità nell'offerta di nuovi prodotti, soprattutto nel segmento dei fondi chiusi di *real estate* e in quello di recente sviluppo delle SPAC (*Special Purpose Acquisition Company*). In questo contesto DeA Capital si sta confermando come la piattaforma più importante per le scelte di investimento *alternative* in Italia, con capacità consolidate di *fund-raising* e di esecuzione di operazioni anche ad elevata complessità strutturale.

Infine, in relazione all'investimento in Assicurazioni Generali va segnalato il conseguimento di risultati operativi nuovamente su livelli record per la compagnia, grazie alle *performance* del Ramo Vita, delle attività di *Investments, Asset & Wealth Management* e al raggiungimento anticipato degli obiettivi di contenimento costi; questi risultati hanno consentito l'ennesimo aumento, negli ultimi anni, del dividendo per azione, già posizionato in termini di *yield* tra i più interessanti di tutto il listino italiano.

Passando ai risultati consolidati di Gruppo, mi preme fare una premessa circa gli elementi che li hanno condizionati e che ne rendono complessa la lettura.

A livello di risultati operativi va registrato il deconsolidamento di Double Down Interactive (inclusa per i soli primi cinque mesi dell'anno) e la nuova contabilizzazione dei ricavi derivanti dal Gioco del Lotto (espressi di fatto al netto dell'ammortamento annuale del costo sostenuto per il rinnovo della concessione).

Analizzando i Ricavi Netti consolidati, questi si sono attestati a 4.794 M€, in diminuzione dell'8% circa rispetto al 2016; sterilizzando i suddetti effetti, però, nonché quelli derivanti dalla variazione del tasso di cambio US\$/€ sulle attività in valuta, i Ricavi Netti consolidati del 2017 sono in sostanziale allineamento con quelli consuntivati nel precedente esercizio.

Anche a livello di EBITDA, attestatosi a 1.484 M€, abbiamo mantenuto una buona redditività industriale, confermando l'EBITDA *margin* al 31%, sugli stessi livelli del 2016.

A livello di risultati "no-ordinary" dobbiamo invece prendere atto di *performance* puntuali per quanto riguarda le attività Gaming che hanno costretto IGT ad un significativo allineamento del relativo valore di carico. In relazione a ciò, vale la pena comunque evidenziare che analizzando il *fair value* totale di IGT – quindi includendo anche le attività nel segmento delle Lotterie – si è registrata una sostanziale conferma dei valori complessivi evidenziati a fine 2016; in altri termini, l'allineamento di valore in esame non ha espresso, di fatto, una riduzione del *fair value* complessivo di IGT, bensì una diversa distribuzione del valore tra le varie aree d'affari.

Molto positiva appare l'evoluzione della Posizione Finanziaria Netta consolidata, anche questa condizionata significativamente dalla cessione di DoubleDown Interactive e dal relativo incasso straordinario (per 825 MUS\$), nonché dagli effetti del tasso di cambio US\$/€.

Con particolare riferimento alla Posizione Finanziaria Netta a livello di Sistema Holding, va segnalato come dopo la chiusura dell'esercizio è stata impostata un'importante operazione di ribilanciamento del portafoglio da parte di De Agostini S.p.A., avente come sottostante una quota del 9% circa di IGT e che potrebbe comportare una monetizzazione a termine di tale quota beneficiando al contempo di eventuali *upside* del titolo; in questa prospettiva possiamo considerare potenzialmente azzerato il debito bancario del Sistema Holding, a conclusione di un percorso che ci ha visto in questi ultimi anni molto focalizzati sulla generazione di cassa in quell'ambito.

In relazione alla Capogruppo De Agostini S.p.A., il risultato netto registrato nel 2017 è stato positivo per circa 58,4 M€ (in sensibile miglioramento rispetto ai 16,3 M€ consuntivati nel 2016), corroborato nuovamente da un ottimo flusso annuale di dividendi dalle partecipate.

Per quanto riguarda il valore del Gruppo, espresso dall'indicatore di *Net Asset Value* (NAV), questo si è presentato a fine anno sostanzialmente stabile rispetto al 2016, grazie soprattutto alla conferma, nel caso di IGT, dei buoni livelli di quotazione di borsa raggiunti l'anno scorso.

Allargando, come di consueto, l'orizzonte temporale di riferimento a partire dal 1997 – anno nel quale la III Generazione della nostra Famiglia ha preso la guida del Gruppo – il rendimento medio annuo generato dalle nostre attività (a parità di perimetro) è stato pari all'11,0%, contro i valori leggermente positivi registrati dall'MSCI World in Euro e dall'Eurostoxx 50 (rispettivamente 1,2% e 1,6%) e dal valore negativo consuntivato dal FTSE Mib Italia (-0,6%).

I risultati di crescita del valore del Gruppo in questi venti anni assumono a mio parere ancor maggior rilievo se teniamo conto degli eventi occorsi a partire dal 2007, con la peggiore crisi economica e finanziaria dalla Grande Depressione, le conseguenti fortissime correzioni dei mercati azionari, la crisi dei debiti sovrani in diversi Paesi Europei, tra cui anche l'Italia, le tensioni geo-politiche in diverse aree del mondo, e *last but not least*, la Brexit.

In sintesi sono stati anni di grandissima turbolenza; nonostante ciò siamo riusciti a conseguire una straordinaria crescita di valore, grazie a scelte coraggiose e ad un portafoglio di aziende leader o co-leader nei rispettivi mercati, gestito da un management team di prim'ordine.

Per concludere qualche accenno al contesto che abbiamo davanti e alle prospettive del Gruppo nel 2018, nonché alla Carta dei Valori recentemente approvata dal C.d.A. della Capogruppo e da Voi Azionisti.

In relazione al contesto di riferimento, le prospettive di crescita dell'economia a livello mondiale si stanno confermando positive (con stime superiori al +3% in termini di evoluzione del GDP), così come continuano a mostrare buona vitalità i mercati finanziari, supportati ancora dall'enorme liquidità immessa dalle banche centrali negli anni scorsi.

Per la prima volta dall'inizio della crisi del 2007 possiamo forse dire di avere davanti un quadro macro-economico meno caratterizzato dall'incertezza e dalla volatilità, per quanto permangano ancora elementi di potenziale instabilità e tensioni geopolitiche che potrebbero influenzare tale quadro. Auspicio che anche in Italia il nuovo contesto politico e di governo non arresti il cammino dei miglioramenti conseguiti negli anni recenti.

In relazione alle prospettive del Gruppo per il 2018, ci aspettiamo un ulteriore consolidamento dei risultati raggiunti in questi ultimi anni, sfruttando le positività del predetto contesto e continuando a muoverci nel solco della diversificazione del business, di una semplificazione del portafoglio e della ricerca dell'eccellenza operativa.

Sono certo che gli elementi di forza che abbiamo saputo costruire a supporto delle nostre attività industriali ci consentiranno di proseguire nel positivo percorso di sviluppo e di internazionalizzazione che ha condotto De Agostini ad essere oggi uno dei principali gruppi europei a capitale familiare.

Infine, con riferimento alla Carta dei Valori – che intende riassumere chi siamo e da dove veniamo, nonché i valori fondamentali e la missione sia per la nostra Famiglia, sia per il Gruppo – confido che questa possa ispirare sempre le nostre azioni e fungere da elemento di coesione per tutte le nostre scelte, con una chiara visione di creazione di valore nel lungo termine.

Marco Drago
Presidente di De Agostini S.p.A.



RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. IL GRUPPO

De Agostini S.p.A. controlla un gruppo di società operanti e organizzate per settore di attività, con una struttura così sintetizzabile:

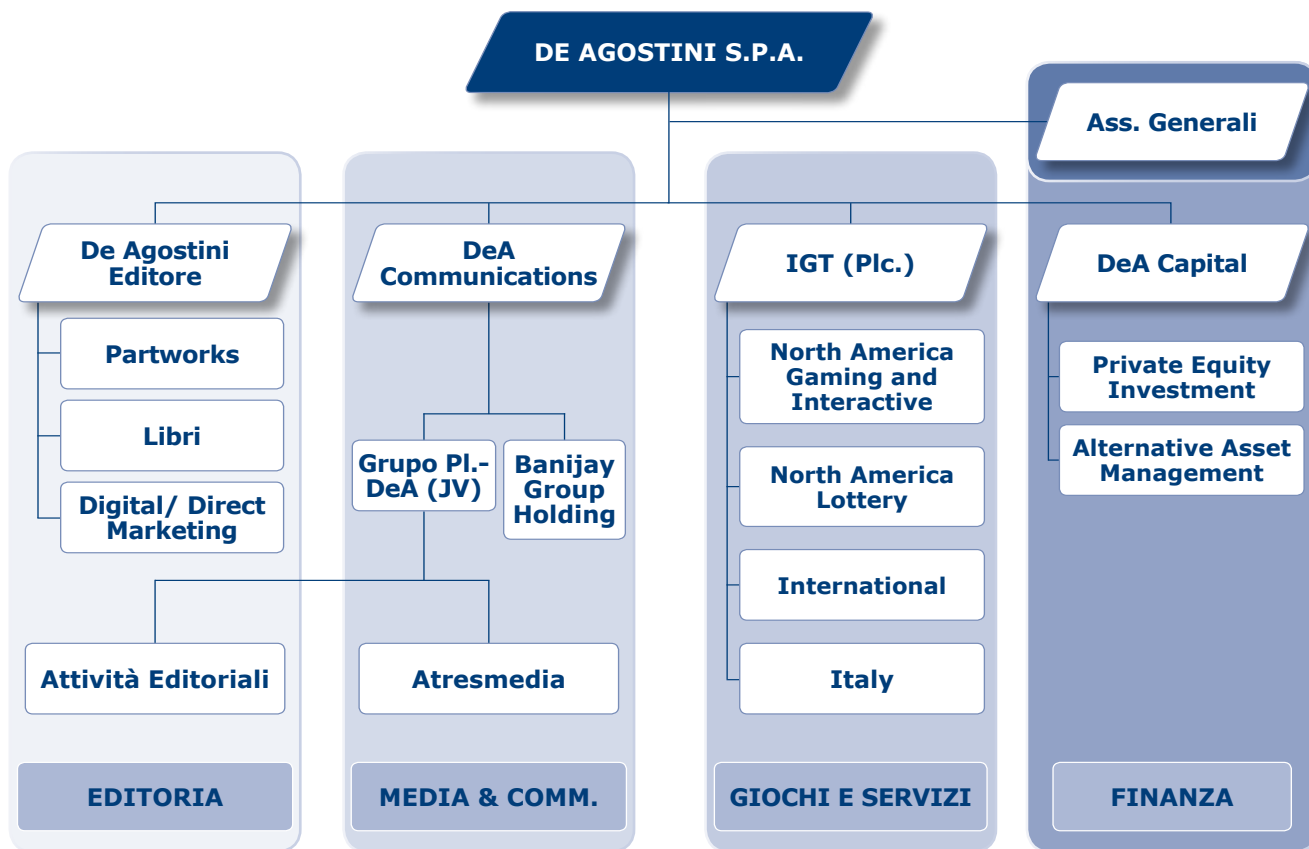
- **Attività Industriali**
 - Editoria
 - Media & Communication
 - Giochi e Servizi
- **Attività Finanziarie**

A capo di ciascun settore di attività vi è una "Sub-holding", che ha la responsabilità del coordinamento, della gestione

e del controllo di tutte le realtà operative ricomprese nel settore stesso.

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

Di seguito sono riportati uno schema di sintesi della struttura del Gruppo al 31 dicembre 2017 e una breve descrizione delle attività svolte in ciascun settore.



Attività EDITORIALI

Il Settore è organizzato per *Business Unit*, in base alla natura dei prodotti forniti e dei canali utilizzati:

- **Partworks**, che comprende le attività italiane e internazionali gestite dalla controllata **De Agostini Publishing**. In tale area il Gruppo fornisce, attraverso il canale edicola, *internet* e in abbonamento, prodotti da collezione rivolti a vari *target* di mercato, dagli *hobby* al cinema, dai prodotti per ragazzi ai corsi di cucina; nel corso del 2017 sono uscite dal perimetro *Partworks* e confluite nella *Business Unit Direct Marketing* le attività dedicate al '*Print&Collectibles*' ovvero quelle dedicate alla vendita di collezioni attraverso il canale di vendita per corrispondenza;
- **Direct Marketing**, che comprende le attività nel canale della vendita per corrispondenza a consumatori in molteplici Paesi europei, sia sulla linea '*Print&Collectibles*', sia sulla linea '*Consumables*'. Nel corso del 2017 il Gruppo ha avviato un *phase-out* progressivo delle attività in esame;
- **Libri**, che comprende le attività editoriali tradizionali nei settori librario e scolastico, gestite dalla controllata **De Agostini Libri**. Nel settore scolastico il Gruppo opera principalmente nel mercato italiano attraverso **De Agostini Scuola**, con una pluralità di marchi nei comparti della scuola primaria e secondaria, dell'universitaria e dei dizionari. Nel settore librario, a seguito del conferimento avvenuto in data 1° gennaio 2017 delle attività relative al ramo Editoria di De Agostini Libri, il Gruppo opera attraverso la collegata DeA Planeta Libri, con una presenza principalmente nei segmenti di mercato dei 'Ragazzi', della '*Fiction*', della '*Varia*' e della '*Saggistica*';
- **Digital**, che include le attività relative ai canali televisivi tematici ('DeA Kids', 'DeA Junior' e 'Super!'), rivolti ai *target* ragazzi e famiglie, sia sulla piattaforma satellitare, sia sul digitale terrestre, oltre ad una serie di *properties* su piattaforme digitali. L'area Digital si occupa inoltre della gestione del *network web* '*DeAbyDay*', rivolto al *target* femminile, nonché della gestione del *network* di siti *web kids* (www.deakids.it, www.supertv.it).

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

Attività MEDIA & COMMUNICATION

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

Al 31 dicembre 2017 fanno parte del Settore le seguenti società:

- **Banijay Group Holding** (società capofila del Gruppo Banijay), posseduta al 34% circa su base *fully diluted* (attraverso **LDH**, società holding partecipata da DeA Communications al 49,9%, a sua volta detentrica della quota di controllo pari al 68,5% della stessa Banijay Group Holding). Banijay Group Holding è il più grande produttore indipendente al mondo di contenuti per piattaforme televisive e multimediali, presente in 16 paesi (con produzioni di intrattenimento, *fiction*, *factual*, *reality entertainment*, *docu-drama*, programmi per bambini e di animazione) e operante attraverso 61 marchi (con un catalogo di oltre 20.000 ore di contenuti, distribuito a livello mondiale);
- **Grupo Planeta-De Agostini**, *joint venture* paritetica con Planeta Corporación, che controlla:
 - **Atresmedia**, emittente radio-televisiva nazionale spagnola, quotata alla Borsa di Madrid;
 - **DeA Planeta**, attiva nella distribuzione cinematografica e di contenuti in Spagna.

Si fa presente che, sulla base dei Principi Contabili Internazionali IAS / IFRS adottati dal Gruppo per la predisposizione del Bilancio Consolidato, le attività in esame sono contabilizzate tra le "Partecipazioni in società collegate e Joint Venture" e valutate con il metodo del Patrimonio Netto.

Attività GIOCHI E SERVIZI

Il Settore comprende le attività del Gruppo nei giochi e nei servizi; la Sub-holding capofila di tali attività è **IGT Plc**, con sede nel Regno Unito e quotata alla Borsa di New York – NYSE, controllata al 31 dicembre 2017 da De Agostini S.p.A. al 50,83% (inclusa la quota pari al 4,95% detenuta attraverso DeA Partecipazioni, società interamente controllata dalla stessa De Agostini S.p.A. e da questa fusa per incorporazione con decorrenza 1° gennaio 2018).

IGT opera secondo la struttura di seguito indicata:

- **North America Gaming & Interactive (NAGI).**

Il segmento, con sede a Las Vegas - Nevada, fornisce una *suite* completa di prodotti e soluzioni relative ai *casinò* per i mercati USA e Canada, attraverso lo sviluppo e la fornitura di giochi, sistemi e soluzioni per: (i) i *casinò* tradizionali, (ii) i sistemi interattivi di scommesse *on line*, (iii) l'applicazione *free to play* "DoubleU Games' DoubleDown Casino"; inoltre, sviluppa, vende e concede in licenza sistemi per la gestione dei *casinò* (*Casino Management Systems*), sistemi che aiutano i *casinò* a migliorare l'efficienza operativa e a fornire servizi personalizzati e offerte promozionali ai singoli giocatori. I ricavi del segmento derivano sia dalla vendita, sia dal noleggio di *gaming machines* e *software* ai *casinò* e da servizi ascrivibili alla manutenzione di macchine e sistemi;

- **North America Lottery (NALO).** Il segmento, con sede a Providence - Rhode Island, sviluppa e fornisce soluzioni innovative per le lotterie e svolge attività di ricerca e sviluppo per tutti i prodotti legati alle lotterie a livello mondiale; tali soluzioni hanno permesso a IGT di diventare il referente unico per la maggioranza dei clienti WLA (*World Lottery Association*) del *North America*, supportando 39 delle 45 lotterie in USA. I ricavi del segmento derivano sia dalla vendita, sia dal noleggio di *hardware*, *software* e terminali per le lotterie, nonché dalla gestione diretta di due lotterie in Indiana e New Jersey attraverso dei contratti di *LMA* (*Lottery Management Agreements*). Infine NALO genera dei ricavi dalla vendita di biglietti per le lotterie istantanee;

- **International.** Attraverso tale segmento, IGT è *leader* globale nella fornitura di servizi e soluzioni innovative *end-to-end* per tutti i canali e i segmenti di gioco

regolamentati; inoltre, offre una varietà di giochi interattivi quali *poker*, *casinò* e bingo. Il segmento si occupa dello sviluppo strategico e della gestione operativa di tutto il portafoglio prodotti IGT per i seguenti mercati: Europa (esclusa l'Italia), Medio Oriente, America Centrale, America Latina, Caraibi, Asia e Oceania. I ricavi del segmento derivano sia dalla vendita, sia dal noleggio di *gaming machines*, *software*, sistemi centrali e altri servizi ai *casinò*, dalla vendita di giochi e soluzioni *Interactive* e *Sport Betting*, dalla vendita e dal noleggio di *hardware*, *software*, terminali e servizi per le lotterie, oltre che dalla vendita di biglietti per le lotterie istantanee, da servizi professionali sotto forma di *lottery facility management* e *lottery operation fee*. Inoltre, un'altra fonte di ricavi è la fornitura ad alcune lotterie in America Latina e Caraibi di servizi di *processing*, quali ricariche prepagate per telefonia cellulare e pagamento delle utenze;

- **Italia.** Il segmento fornisce un'ampia gamma di giochi *business-to-consumer* ("B2C") attraverso cinque linee di prodotto: (i) lotterie; (ii) *gaming machines*; (iii) scommesse sportive; (iv) servizi commerciali; (v) giochi interattivi.

- **Lotterie:** dal 1998 IGT è la concessionaria per il Gioco del Lotto in Italia e questo le ha permesso di capitalizzare una significativa esperienza nella gestione di tutte le attività lungo l'intera catena del valore delle lotterie (i.e. raccolta delle scommesse attraverso sistemi di *processing* ad alta sicurezza, gestione dei terminali nei punti-vendita collegati elettronicamente, pubblicità e promozione, *training* del personale, assistenza al rivenditore e gestione delle attività di *back-office*). Nel 2016 IGT, tramite la controllata Lottomatica, si è aggiudicata la nuova concessione novennale del Gioco del Lotto, in consorzio con altri operatori italiani ed esteri. Dal 2004 Lottomatica opera anche come concessionario esclusivo del Gratta & Vinci in Italia, in consorzio con altri operatori italiani ed esteri;

- **Gaming Machines:** IGT gestisce direttamente apparecchi da intrattenimento AWP e terminali Video Lottery (VLT) che sono installati in diversi *retail outlet* e collegati ad un sistema centrale. La società fornisce anche sistemi, macchine e giochi ad altri concessionari sia in vendita, sia in noleggio;

- **Scommesse Sportive:** in Italia IGT gestisce da concessionario un esteso *network* di agenzie e *corner* con il marchio "Better" per la raccolta di scommesse sportive

e non sportive, collegate ad una piattaforma proprietaria. Inoltre fornisce anche soluzioni / servizi di *call center*, tecnologia per il *betting via internet* e altri servizi connessi alle scommesse sportive;

- **Giochi Interattivi:** IGT offre giochi interattivi autorizzati sul mercato italiano, come il *poker on-line*, casinò, bingo, *roulette*, *black jack* e altri *skill games*, scommesse sportive e ippiche, scommesse virtuali su corse automobilistiche e motociclistiche, oltre che i giochi '10 e Lotto', 'Win for Life', 'Eurojackpot', 'Gratta e Vinci *on-line*';
- **Servizi Commerciali:** IGT offre servizi di *processing* su elevati volumi di transazioni commerciali non collegate alle Lotterie, tra cui ricariche prepagate per telefonia cellulare, pagamento delle utenze e di tasse / bolli, ricarica di carte prepagate e servizi di biglietteria per trasporti.

Attività FINANZIARIE

Il Settore comprende le attività svolte dal Gruppo nell'*alternative investment*, suddivise in *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

La Sub-holding capofila delle Attività Finanziarie è **DeA Capital S.p.A.** ("DeA Capital"), società quotata alla Borsa Valori di Milano – Segmento FTSE Italia STAR, controllata al 31 dicembre 2017 da De Agostini S.p.A., con una quota pari al 58,3% circa.

● PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- con riferimento all'attività di *Private Equity Investment*, DeA Capital si caratterizza per un capitale "permanente" e ha quindi il vantaggio rispetto ai fondi di *private equity* tradizionali, normalmente vincolati a una durata di vita prefissata, di una maggiore flessibilità nell'ottimizzazione del *timing* di ingresso e uscita dagli investimenti; tale flessibilità le consente di adottare, nell'ambito della

politica di investimento, un approccio basato sulla creazione di valore in un'ottica anche di medio-lungo termine.

● ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- con riferimento all'attività di *Alternative Asset Management*, DeA Capital – attraverso le proprie controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR – è operatore *leader* in Italia, rispettivamente, nella gestione di fondi di *real estate* e nei programmi di fondi di *private equity*. Le due SGR sono impegnate nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento, con approcci basati su competenze di settore e capacità di individuare le migliori opportunità di ritorno. Negli ultimi anni proprio l'attività di *Alternative Asset Management* è stata quella su cui si è maggiormente concentrato il *focus* di sviluppo strategico della società.

Nel Settore è altresì ricompresa la partecipazione minoritaria in **Assicurazioni Generali**, tra le principali compagnie assicurative in Europa e quotata alla Borsa Valori di Milano, detenuta al 31 dicembre 2017 per l'1,29% attraverso DeA Partecipazioni (incorporata con decorrenza 1° gennaio 2018 in De Agostini S.p.A.).

Attività di HOLDING

Le Attività di Holding includono le attività svolte dalle società facenti parte del cosiddetto "**Sistema Holding**", che comprende la stessa De Agostini S.p.A., nonché altre società finanziarie direttamente e indirettamente controllate; in particolare, tali attività sono relative alla gestione delle partecipazioni nelle società capofila dei Settori del Gruppo, nonché agli interessi nell'area delle partecipazioni e attività non strategiche.

2. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Attività Editoriali

Avvio della Joint Venture DeA Planeta Libri

Con efficacia 1° gennaio 2017 De Agostini Libri e Planeta Corporación hanno avviato le attività della *joint venture* paritetica, DeA Planeta Libri, conferendo rispettivamente il ramo d'azienda "Editoria" (costituito da attività nel segmento dei Libri) e disponibilità liquide, per 2,0 M€ ciascuno. La società si pone l'obiettivo di sviluppare l'attività nel segmento Libri Trade in Italia.

Costituzione della Joint Venture Super! Broadcast

In data 20 febbraio 2017 De Agostini Editore ha costituito la società DeA Broadcast, a cui in data 1° aprile 2017 è stato conferito il ramo d'azienda "Super!", contenente il canale televisivo "Super!" e il corrispondente sito *internet*. Successivamente, in data 12 settembre è stato ceduto il 50% delle quote di DeA Broadcast, contestualmente rinominata Super! Broadcast, al Gruppo VIACOM, per un corrispettivo pari a 2,1 M€, costituendo una società a controllo congiunto.

Attività Media & Communication

Riorganizzazione societaria di Banijay Group

Nel mese di giugno 2017 è stata finalizzata la riorganizzazione societaria che ha portato alla creazione di una «*newco*» - Banijay Group Holding - nella quale sono state conferite le quote detenute da LDH e Vivendi nella società operativa, Banijay Group. Nel contesto della riorganizzazione:

- in Banijay Group sono stati effettuati una serie di aumenti di capitale riservati per l'ingresso da parte dei principali *managers* nell'*equity* della società, per un ammontare complessivo pari a 28,1 M€, liberati in parte tramite conversione di debiti per *earn-out* (20 M€) e in parte in *cash* (8,1 M€); inoltre, nella stessa Banijay Group sono state conferite azioni della controllata Banijay Entertainment, detenuta da alcuni soci di minoranza (per 12,8 M€);
- è stato rifinanziato l'intero indebitamento della società operativa, attraverso:
 - l'emissione di un *High Yield Bond* per complessivi 365 M€ (*coupon* 4,00% e scadenza luglio 2022);

- la sottoscrizione di un nuovo *Senior Facilities Agreement* con un *pool* di banche per complessivi 95 M€ (di cui 60 M€ a titolo di *Term Loan* e 35 M€ a titolo di *Revolving Credit Facility*);
- lo spostamento e successiva conversione a livello di Banijay Group Holding di ICO Loan da parte di Vivendi per 40 M€.

A seguito della suddetta riorganizzazione, Banijay Group è risultato posseduto al 90,32% da Banijay Group Holding e al 9,68% da alcuni *managers*, mentre Banijay Group Holding è risultata posseduta da LDH al 68,5% e da Vivendi 31,5%.

Attività Giochi e Servizi

Cessione di Double Down Interactive

Nel corso del 2017 sono stati sottoscritti e finalizzati gli accordi relativi alla cessione da parte di IGT della divisione operante nel segmento del "*social gaming*" - Double Down Interactive - a DoubleU Games Co. (gruppo coreano operante nel medesimo settore), per un corrispettivo *cash* pari a 825 milioni di US\$ (con una plusvalenza a conto economico per circa 27 MUS\$).

Nel contesto dell'operazione IGT ha sottoscritto accordi con l'acquirente DoubleU Games Co. per la fornitura a quest'ultima di servizi innovativi nel segmento "*social casino*".

Rinnovo della concessione del Gratta & Vinci

Nel corso del mese di dicembre 2017 la Commissione dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ha aggiudicato a Lotterie Nazionali, di cui IGT / Lottomatica possiede il 64% (con Scientific Games al 20% e Arianna 2001 al 16%) il rinnovo in esclusiva, per 9 anni sino al 30 settembre 2028, della concessione italiana del Gratta & Vinci.

Nell'ambito dell'operazione è stato previsto il pagamento da parte di Lotterie Nazionali di una *Upfront Fee*, pari complessivamente a 800 M€ (di cui 50 M€ pagati nel dicembre 2017, 300 M€ nell'aprile 2018 e la restante parte, pari a 450 M€, da pagarsi nell'ottobre 2018).

Attività Finanziarie

Cessioni di quote di Migros

Nel corso del mese di maggio 2017 Kenan Investments, società partecipata da DeA Capital al 17% circa e detentrica di una partecipazione pari al 40,25% del capitale di Migros, ha perfezionato le operazioni relative all'esercizio dell'opzione *put* sul 9,75% della stessa Migros.

Successivamente, in data 22 novembre 2017 Kenan Investments, attraverso la società interamente controllata Moonlight Capital, ha completato, tramite *accelerated book building*, la dismissione parziale di una quota pari al 7,3% di Migros.

La combinazione delle due operazioni sopra descritte ha comportato per DeA Capital un incasso complessivo pari a 30 M€ e una plusvalenza a livello di consolidato del Gruppo DeA Capital pari a 4,5 M€.

Dette operazioni hanno ridotto la quota detenuta da Kenan Investments in Migros dal 40,25% al 23,2%, per un'interessenza indiretta pro-quota da parte di DeA Capital pari al 4,0% circa.

Maggiorazione del diritto di voto per le azioni DeA Capital detenute da De Agostini S.p.A.

In data 7 luglio 2017 è divenuta efficace la maggiorazione del diritto di voto relativamente a n. 178.795.798 azioni DeA Capital di titolarità di De Agostini S.p.A., ai sensi dell'art. 127-quinquies del T.U.F. e in applicazione di quanto previsto dallo Statuto Sociale.

Per effetto di detta maggiorazione, De Agostini S.p.A. – che detiene il 58,3% circa del capitale sociale di DeA Capital – è arrivata ad oltre il 73% dei relativi diritti di voto.

Rebranding delle due SGR

Nei primi giorni di ottobre 2017 è divenuto efficace il cambio di denominazione sociale delle due SGR controllate da DeA Capital, con IDEa Capital Funds SGR che ha assunto la nuova denominazione di **DeA Capital Alternative Funds SGR** e IDEa Fimit SGR quella di **DeA Capital Real Estate SGR**.

Attività di Holding

Acquisizione di azioni De Agostini S.p.A.

Nel corso dell'anno, nell'ambito degli impegni *put* e *call* sulle azioni di categoria C di De Agostini S.p.A. sottoscritti da B&D Holding con Investendo Due, la stessa De Agostini S.p.A., in qualità di società designata da B&D Holding all'esercizio dell'opzione *call*, ha acquistato da Investendo Due n. 2.423.208 azioni proprie di categoria C, per un esborso complessivo pari a 58,6 M€ circa.

Dividendi incassati / pagati

Nel mese di giugno 2017 l'Assemblea degli Azionisti di De Agostini S.p.A. ha approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2016, chiuso con un utile netto pari a 16,3 M€, deliberando la distribuzione di un dividendo complessivo pari a 0,56 €/azione ovvero 25,7 M€ per le azioni aventi diritto, attingendo in parte dall'utile netto di periodo (dopo l'accantonamento a riserva legale) e in parte dalle riserve.

Nel corso del 2017 De Agostini S.p.A. ha registrato dividendi di competenza dalle società operative per 87,9 M€, riferibili a IGT per complessivi 66,4 M€ (ovvero quattro *quarterly dividend* pari a 0,20 US\$/azione ciascuno) e a DeA Capital per 21,5 M€ (derivanti dalla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo nella misura di 0,12 €/azione).

3. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DEL GRUPPO

3.1 Premessa

Quadro normativo di riferimento per la predisposizione del bilancio

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 è predisposto sulla base dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, approvati dall'Unione Europea, e in continuità rispetto ai principi contabili adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016.

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

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

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

"Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata"

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

A tal proposito è stata predisposta una "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata", che evidenzia –

rispetto ai predetti prospetti contabili consolidati e schemi esplicativi – le grandezze gestionali tipicamente più utilizzate dal *Management Aziendale* ovvero:

- **Ricavi Netti.** Rappresenta l'indicatore di volume d'affari dei singoli settori di attività, nonché del Gruppo nel suo complesso, misurato attraverso i ricavi delle vendite e delle prestazioni.
- **EBITDA (Margine Operativo Lordo).** Rappresenta il risultato della gestione operativa, prima delle imposte, del saldo proventi / oneri finanziari, del saldo proventi / oneri non ricorrenti, dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, nonché degli ammortamenti e delle altre partite non monetarie (quali *impairment* e plusvalenze / minusvalenze da cessione di attività materiali e immateriali). In considerazione della natura dell'attività svolta nell'ambito delle entità facenti parte delle Attività Finanziarie e del Sistema Holding, il risultato della gestione finanziaria di tali attività è sostanzialmente incluso nell'EBITDA (Margine Operativo Lordo).
- **ORDINARY EBIT.** È determinato partendo dall'EBITDA (Margine Operativo Lordo) e includendo i risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, gli ammortamenti e le altre partite non monetarie di natura ordinaria.
- **ORDINARY EBT.** È determinato deducendo dall'ORDINARY EBIT il saldo della gestione finanziaria.

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

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

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

La "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata" presenta gli stessi risultato netto e patrimonio netto dei prospetti contabili consolidati ed è di seguito utilizzata per commentare i risultati,

sia a livello consolidato, sia a livello di singolo settore di attività.

3.2 "Situazione economico-patrimoniale consolidata riclassificata"

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

A titolo di premessa si segnala che il confronto dei risultati registrati nel 2017 con quelli consuntivati nel 2016 è condizionato dalla cessione di Double Down Interactive, che ha comportato il deconsolidamento della stessa a partire dalla data di cessione (giugno 2017).

Milioni di Euro	2017	2016	Variazione	
			Assoluta	%
RICAVI	4.794	5.193	(399)	-8%
EBITDA	1.484	1.584	(100)	-6%
Ammort.ed altre partite non monetarie	(922)	(940)	18	
Ris. Partecipazioni ad <i>equity</i>	41	45	(4)	
ORDINARY EBIT	603	689	(86)	-12%
Proventi / (Oneri) finanziari	(417)	(443)	26	
ORDINARY EBT (A)	186	246	(60)	-24%
<i>Impairment</i>	(689)	(42)	(647)	
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(484)	51	(535)	
NO - ORDINARY EBT (B)	(1.173)	9	(1.182)	n.a.
EBT (A+B)	(987)	255	(1.242)	n.a.
Imposte	25	(25)	50	
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	1	43	(42)	
Risultato netto consolidato	(961)	273	(1.234)	n.a.
<i>Di cui:</i>				
Risultato netto di pertinenza di Terzi	(444)	151	(595)	n.a.
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(517)	122	(639)	n.a.
Posizione Finanziaria Netta	(7.011)	(8.085)	1.074	n.a.
<i>Di cui:</i>				
<i>Giochi e Servizi</i>	(6.533)	(7.523)	990	<i>n.a.</i>

3.3 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2017 sono risultati pari a 4.794 M€, con un decremento di 399 M€ rispetto al 2016 (5.193 M€), ripartiti come segue:

Ricavi Netti					
<i>Milioni di Euro</i>	2017	%	2016	%	Variazione
Attività Editoriali	387	8,1%	444	8,5%	(57)
Attività Giochi e Servizi	4.339	90,5%	4.675	90,0%	(336)
Attività Finanziarie	60	1,3%	67	1,3%	(7)
Attività di Holding / Altro	8	0,2%	7	0,1%	1
Totale Gruppo	4.794	100,0%	5.193	100,0%	(399)

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 387 M€, con un decremento di 57 M€ rispetto al 2016 (-12,7%), che ha interessato principalmente la *business unit* Direct Marketing (-40 M€), a seguito dell'avvio del *phase-out* delle relative attività.

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 4.339 M€, con un decremento rispetto al 2016 (4.675 M€) per effetto principalmente della cessione di Double Down Interactive e dell'ammortamento dell'*up-front fee* del Lotto che è stata contabilizzata a diretta riduzione dei ricavi. **Escludendo il deconsolidamento di Double Down Interactive e l'ammortamento della licenza del Lotto, i Ricavi Netti, a parità di cambio, sono risultati sostanzialmente in linea con il 2016.** In particolare, le Lotterie (esclusa l'Italia) hanno registrato una crescita dello +0,7% rispetto al 2016 (in termini di *Same Store Revenues*), nonostante il confronto sfavorevole con il 2016 che beneficiava della raccolta *record* sul *jackpot* del *Powerball* di gennaio

2016. In Italia invece si è registrato un calo del -3% circa a livello di raccolta, per effetto dell'andamento eccezionale nel 2016 dei *Late Numbers* del Lotto. I ricavi del segmento *Gaming* sono risultati invece sostanzialmente in linea con il precedente esercizio (escludendo Double Down Interactive).

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 60 M€, con un decremento di 7 M€ rispetto al 2016 (in buona parte legato al deconsolidamento di Innovation Real Estate a partire dal giugno 2016); i ricavi in esame sono principalmente riferibili alle commissioni da *Alternative Asset Management* e a ricavi da attività di servizio, in particolare legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

EBITDA (Margine Operativo Lordo)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 1.484 M€, in calo rispetto all'esercizio precedente, ripartito come segue:

EBITDA					
<i>Milioni di Euro</i>	2017	%	2016	%	Variazione
Attività Editoriali	(17)	-1,1%	(11)	-0,7%	(6)
Attività Giochi e Servizi	1.485	100,1%	1.599	100,9%	(114)
Attività Finanziarie	35	2,4%	40	2,5%	(5)
Attività di Holding / Altro	(19)	-1,3%	(44)	-2,8%	25
Totale Gruppo	1.484	100,0%	1.584	100,0%	(100)

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a -17 M€, con un peggioramento di 6 M€ rispetto al 2016 imputabile principalmente alla *performance* del Partworks, per il quale il 2017 ha rappresentato ancora un anno di ristrutturazione. Si fa presente inoltre che il risultato del 2017 è condizionato dall'accantonamento di tutti i costi di *severance* relativi al *phase-out* del Direct Marketing.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 1.485 M€, con un decremento rispetto al 2016 (1.599 M€), principalmente per effetto dell'elevata marginalità nel 2016 dei ricavi addizionali generati dal *Jackpot* sul *Powerball* e sui *Late Numbers*, oltre che per il deconsolidamento di Double Down Interactive.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 35 M€ (40 M€ nel 2016) e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo da Assicurazioni Generali (per 16 M€, rispetto a 14 M€ nel 2016).

L'EBITDA delle **Attività di Holding / Altro** è risultato negativo per 19 M€, in miglioramento di 25 M€ rispetto al 2016, principalmente per il risparmio di corsi di struttura e per lo stanziamento nel 2016 di costi per Piani ILT.

ORDINARY EBIT

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 si è attestato a 603 M€, dopo ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi 922 M€ e risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 41 M€.

ORDINARY EBIT			
<i>Milioni di Euro</i>	2017	2016	Variazione
EBITDA	1.484	1.584	(100)
Ammort.ed altre partite non monetarie	(922)	(940)	18
Ris. Partecipazioni ad <i>equity</i>	41	45	(4)
ORDINARY EBIT	603	689	(86)

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

- per 556 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività immateriali (574 M€ nel 2016), in particolare relativi alle *customer relationships* correlate all'acquisizione di IGT nel 2016;

- per 366 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività materiali (366 M€ nel 2016).

Nel 2017 il Gruppo ha contabilizzato risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 41 M€, rispetto a risultati positivi per 45 M€ nel 2016; in particolare il 2017 include il risultato positivo di Grupo Planeta-De Agostini per +30 M€ (+28 M€ nel 2016) e di LDH / Banijay Group Holding per +5 M€ (+13 M€ nel 2016).

Risultato netto

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

Risultato netto			
<i>Milioni di Euro</i>	2017	2016	Variazione
ORDINARY EBIT	603	689	(86)
Proventi / (Oneri) finanziari	(417)	(443)	26
ORDINARY EBT (A)	186	246	(60)
<i>Impairment</i>	(689)	(42)	(647)
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	(484)	51	(535)
NO - ORDINARY EBT (B)	(1.173)	9	(1.182)
EBT (A+B)	(987)	255	(1.242)
Imposte	25	(25)	50
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	1	43	(42)
Risultato netto consolidato	(961)	273	(1.234)
Di cui:			
Risultato netto di pertinenza di Terzi	(444)	151	(595)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	(517)	122	(639)

L'ORDINARY EBT per l'Esercizio 2017 ha presentato un valore positivo pari a 186 M€, dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per 417 M€.

Con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2017 (confrontato con i corrispondenti valori del 2016), è ripartito come segue:

- -7 M€ relativi alle Attività Editoriali (-8 M€ nel 2016);
- -396 M€ relativi alle Attività Giochi e Servizi (-415 M€ nel 2016);
- -14 M€ relativi alle Attività di Holding (-20 M€ nel 2016).

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria – ricomprese nel NO-ORDINARY EBT – sono stati registrati oneri per complessivi -1.173 M€ nel 2017, rispetto a proventi per complessivi +9 M€ nel 2016. In particolare, relativamente al 2017 si segnalano le seguenti poste:

- *Impairment* per -689 M€, di cui -643 M€ relativi alle Attività Giochi e Servizi, principalmente relativi all'avviamento delle Attività *North America Gaming & Interactive* – NAGI per -642 M€. Tale allineamento di valore, che non ha effetti monetari e quindi impatti sulla PFN della società, si è basato sulle risultanze di un *impairment test* condotto alla luce delle ultime proiezioni di crescita delle attività in esame, che hanno evidenziato un ritardo rispetto a quanto ipotizzato nel *business plan* di fine 2016. In relazione a ciò, si fa comunque presente che analizzando il *fair value* totale di IGT – quindi includendo anche le attività *Italy*, *North American Lottery* (NALO) e *International* – si registra una sostanziale conferma dei valori complessivi evidenziati nell'ultimo *impairment test*, rispetto a quelli di fine 2016, grazie soprattutto al significativo incremento di *fair value* registrato dalle attività *Italy*: in altri termini, l'*impairment* non esprime, di fatto, una riduzione del *fair value* complessivo del Gruppo IGT, bensì una diversa distribuzione del valore tra le varie *Business Units*, che vede penalizzato il *Gaming* come conseguenza di *performance* puntuali e prospettive inferiori alle attese implicite nei piani industriali precedenti. La voce *Impairment* include inoltre -46 M€ relativi alle Attività Finanziarie, principalmente riferibili all'avviamento di DeA Capital Real Estate per -34 M€;
- Altri proventi / (oneri) non ricorrenti per -484 M€, di cui -391 M€ relativi all'effetto cambio US\$/€ e legati principalmente alla conversione in Euro dei finanziamenti in US\$ in capo a IGT.

Con riferimento alle imposte, l'Esercizio 2017 ha presentato un provento per 25 M€ (rispetto ad un costo per 25 M€ nel 2016), in miglioramento per minori risultati imponibili nel 2017. Si ricorda inoltre che il 2017 include l'onere fiscale correlato alla cessione di Double Down Interactive, compensato dal beneficio fiscale derivante dalla recente modifica della normativa fiscale in USA.

Il Risultato netto delle attività cedute / discontinue si è attestato nel 2017 a +1 M€, relativi alla cessione di Sigla / SiCollection da parte di DeA Capital. Il Risultato netto delle attività cedute / discontinue nel 2016 era pari a +43 M€, correlato alla plusvalenza derivante dalla cessione di

Atlasformen (+32 M€), nonché dal "ri giro a conto economico" della riserva di *fair value* di Banijay Group (+12 M€).

In sintesi, il Risultato netto consolidato si è attestato nel 2017 su un valore negativo di 961 M€, rispetto ad un valore positivo nel 2016 di 273 M€.

Il Risultato netto di pertinenza del Gruppo si è attestato ad un valore negativo di 517 M€, rispetto ad un valore positivo di 122 M€ nel 2016.

Il Risultato netto di pertinenza di Terzi, negativo per 444 M€ nel 2017 (rispetto al valore positivo per 151 M€ nel 2016), ha riflesso principalmente i -428 M€ relativi al pro-quota del Risultato netto del Gruppo IGT (+150 M€ nel 2016).

Statement of Performance – IAS 1

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

Statement of Performance - IAS 1		
<i>Milioni di Euro</i>	2017	2016
Risultato netto consolidato (A)	(961)	273
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo		
Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita	33	(46)
Utili / (Perdite) da differenze cambio	(235)	48
Utili / (Perdite) da strumenti di copertura	(4)	5
Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(15)	11
Effetto fiscale	1	1
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo		
Utili / (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	2	-
Effetto fiscale	-	-
Altri utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto (B)	(218)	19
Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B)	(1.179)	292
Di cui:		
di pertinenza di Terzi	(558)	187
di pertinenza del Gruppo	(621)	105

Gli Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita hanno registrato nel 2017 un saldo positivo per 33 M€ (negativo per 46 M€ nel 2016, che includeva una variazione negativa di *fair value* di Assicurazioni Generali per -56 M€), riconducibile in particolare alle variazioni positive di *fair value* di Assicurazioni Generali (+22 M€) e del fondo IDeA Taste of Italy (+10 M€) gestito da DeA Capital Alternative Funds.

Gli Utili / (Perdite) da differenze cambio riflettono sostanzialmente gli effetti derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci delle società del Gruppo redatti con valute differenti, in particolare relativi alle Attività Giochi e Servizi (-232 M€, rispetto a +53 M€ nel 2016, grazie soprattutto alla svalutazione del US\$ nei confronti dell'Euro).

In sintesi, il Risultato Complessivo si è attestato nel 2017 su un valore negativo di -1.179 M€, a fronte di un valore positivo nel 2016 di 292 M€; la quota di pertinenza del Gruppo è risultata negativa per -621 M€, rispetto ad un valore positivo nel 2016 per 105 M€.

3.4 Situazione patrimoniale

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

Milioni di Euro	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Avviamento	5.005	6.766	(1.761)
Altre attività immateriali	1.946	2.781	(835)
Attività materiali	1.379	1.501	(122)
Investimenti	1.535	1.547	(12)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.192	511	681
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	421	175	246
TOTALE	11.478	13.281	(1.803)
<i>a copertura:</i>			
Passività Finanziarie	8.441	8.818	(377)
Patrimonio Netto	3.037	4.463	(1.426)

Avviamento

Al 31 dicembre 2017 l'Avviamento è risultato pari a 5.005 M€ (6.766 M€ al 31 dicembre 2016), composto come segue:

- 34 M€ riferiti alle Attività Editoriali (invariati rispetto al 31 dicembre 2016), interamente imputabili alla Scuola;
- 4.877 M€ riferiti alle Attività Giochi e Servizi (6.602 M€ al 31 dicembre 2016); la variazione rispetto al 31 dicembre 2016, pari complessivamente a -1.725 M€, è riconducibile ad acquisizioni (+20 M€), alla cessione di Double Down Interactive (-414 M€), all'*impairment* relativo al NAGI (-642 M€) e all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta (-689 M€);
- 94 M€ riferiti alle Attività Finanziarie (129 M€ al 31 dicembre 2016), relativi all'acquisizione di DeA Capital Alternative Funds SGR (31 M€) e di IFIM / FIMIT SGR, ora DeA Capital Real Estate SGR (62 M€). La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 riflette principalmente l'*impairment* dell'avviamento di DeA Capital Real Estate, per complessivi -34 M€.

Altre attività immateriali

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

Al 31 dicembre 2017 le Altre attività immateriali si sono attestate a 1.946 M€ (2.781 M€ al 31 dicembre 2016), riferibili:

- per 33 M€ alle Attività Editoriali (35 M€ al 31 dicembre 2016), riconducibili principalmente agli investimenti editoriali relativi alla Scuola, a diritti di utilizzo di opere dell'ingegno e a *software* di base e programmi applicativi;
- per 1.890 M€ alle Attività Giochi e Servizi (2.719 M€ al 31 dicembre 2016), riconducibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati. Il decremento registrato nel 2017 per complessivi -829 M€ è imputabile alla cessione / deconsolidamento di Double Down Interactive (-231 M€, principalmente *customers relationship* e marchi), all'ammortamento di periodo (-355 M€), nonché all'evoluzione della differenza da conversione (-275 M€);
- per 23 M€ alle Attività Finanziarie (27 M€ al 31 dicembre 2016), riconducibili principalmente ai *customer contracts* e *performance fees* relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency*.

Attività materiali

Al 31 dicembre 2017 le Attività materiali sono risultate pari a 1.379 M€ (1.501 M€ al 31 dicembre 2016), ripartite come segue:

- Immobili pari a 81 M€ (230 M€ al 31 dicembre 2016);
- Altre attività materiali pari a 1.298 M€ (1.271 M€ al 31 dicembre 2016).

Gli Immobili, pari complessivamente a 81 M€, sono riferiti:

- per 19 M€ alle Attività Editoriali (20 M€ al 31 dicembre 2016);
- per 61 M€ alle Attività Giochi a Servizi (208 M€ al 31 dicembre 2016). Il decremento registrato in tale voce è relativo alla cessione nel mese di marzo 2017, con contestuale sottoscrizione di un contratto di *sale & leaseback* dell'immobile sito a Reno in Nevada;
- per 1 M€ alle Attività Finanziarie (2 M€ al 31 dicembre 2016).

Le Altre attività materiali, pari complessivamente a 1.298 M€, sono riferite:

- per 4 M€ alle Attività Editoriali (6 M€ al 31 dicembre 2016);
- per 1.288 M€ alle Attività Giochi a Servizi (1.259 M€ al 31 dicembre 2016), riconducibili sostanzialmente a terminali e sistemi correlati a contratti;
- per 5 M€ alle Attività di Holding (6 M€ al 31 dicembre 2016).

Investimenti

Al 31 dicembre 2017 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.535 M€, in decremento di 12 M€ rispetto al saldo di fine 2016 (1.547 M€); di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
<i>Millioni di Euro</i>			
Investimenti immobiliari	51	61	(10)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	546	554	(8)
Finanziamenti e crediti	198	171	27
Attività finanziarie disponibili per la vendita	683	701	(18)
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	57	60	(3)
Totale Gruppo	1.535	1.547	(12)

Al 31 dicembre 2017 gli Investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 51 M€ (61 M€ al 31 dicembre 2016), imputabili al Fondo Venere, gestito da DeA Capital Alternative Funds, a De Agostini S.p.A. e ad Immobiliare San Rocco; il decremento rispetto al 31 dicembre 2016 è imputabile alle cessioni di unità immobiliari detenute dal Fondo Venere. La voce sconta ammortamenti e svalutazioni del periodo pari a 1 M€ (in linea con il 2016).

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono Grupo Planeta-De Agostini per 338 M€ (352 M€ al 31 dicembre 2016) e LDH / Banijay Group Holding per 133 M€ (128 M€ al 31 dicembre 2016).

I Finanziamenti e crediti ammontano a 198 M€, in incremento di 27 M€ rispetto al saldo al 31 dicembre 2016 (171 M€), e includono principalmente i *customer financing receivables* di IGT.

Al 31 dicembre 2017 le Attività finanziarie disponibili per la vendita sono risultate pari a 683 M€, rispetto a 701 M€ al 31 dicembre 2016; queste riflettono principalmente partecipazioni detenute senza finalità di *trading* e quote in fondi comuni di investimento. La componente maggiore è rappresentata dall'investimento, ricompreso nelle Attività Finanziarie, in Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 306 M€ (284 M€ al 31 dicembre 2016) alla quotazione di chiusura del 31 dicembre 2017 (15,20 €/azione, rispetto a 14,12 €/azione al 31 dicembre 2016). Al 31 dicembre 2017 il Gruppo è risultato proprietario dell'1,29% del capitale di Assicurazioni Generali ovvero di n. 20.130.815 azioni della stessa (invariate rispetto al 31 dicembre 2016).

Sono inoltre ricompresi nelle Attività finanziarie disponibili per la vendita gli investimenti in fondi (per 183 M€, di cui 170 M€ detenuti tramite le Attività Finanziarie e 13 M€ tramite le Attività di Holding, rispetto a 193 M€ al 31 dicembre 2016) e Altre partecipazioni / attività (per 191 M€, di cui 97 M€ riferibili alle Attività Finanziarie, in particolare alla partecipazione in Kenan Investments / Migros e nelle *special purpose acquisition companies* Crescita e IDEaMI, e 81 M€ alle Attività di Holding, rispetto a 224 M€ al 31 dicembre 2016).

Al 31 dicembre 2017 le Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico, complessivamente pari a 57 M€ (60 M€ al 31 dicembre 2016), sono riferite per 1 M€ alle Attività Editoriali (1 M€ al 31 dicembre 2016), per 5 M€ alle Attività Giochi e Servizi (8 M€ al 31 dicembre 2016), per 35 M€ alle Attività Finanziarie (36 M€ al 31 dicembre 2016) e per 16 M€ alle Attività di Holding (15 M€ al 31 dicembre 2016).

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2017 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a +421 M€ (+175 M€ al 31 dicembre 2016). Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo, confrontate con i corrispondenti valori a fine 2016:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività			
<i>Millioni di Euro</i>	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Saldo netto crediti/debiti commerciali	(131)	(60)	(71)
Saldo netto attività/passività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	11	(11)
Saldo netto attività/passività fiscali	(452)	(769)	317
Saldo netto altri elementi dell'attivo/passivo	1.095	1.097	(2)
Accantonamenti	(91)	(104)	13
Totale Gruppo	421	175	246

Il saldo netto dei crediti / debiti commerciali è composto da crediti commerciali per complessivi 876 M€ (1.002 M€ al 31 dicembre 2016) e debiti commerciali per complessivi 1.007 M€ (1.062 M€ al 31 dicembre 2016).

Le attività / passività in dismissione al 31 dicembre 2016 si riferiscono interamente a Sigla / SiCollection, a seguito dell'avvio a fine 2015 di un processo finalizzato alla vendita delle stesse partecipazioni (effettivamente perfezionatosi nel corso del 2017).

Il saldo netto delle attività / passività fiscali include attività per imposte anticipate pari a 58 M€ (57 M€ al 31 dicembre 2016) e passività per imposte differite pari a 397 M€ (705 M€ al 31 dicembre 2016).

Il saldo netto degli altri elementi dell'attivo / passivo include Altri elementi dell'attivo per complessivi 2.530 M€ (2.132 M€ al 31 dicembre 2016), di cui Rimanenze di

magazzino per 296 M€ (384 M€ al 31 dicembre 2016), e Altri elementi del passivo per complessivi 1.435 M€ (1.035 M€ al 31 dicembre 2016).

Al 31 dicembre 2017 gli accantonamenti, pari a 91 M€ (104 M€ al 31 dicembre 2016), sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 19 M€ (19 M€ al 31 dicembre 2016), da altri fondi riferibili al personale per 20 M€ (26 M€ al 31 dicembre 2016), dal fondo indennità suppletiva agenti per 4 M€ (4 M€ al 31 dicembre 2016) e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 48 M€ (54 M€ al 31 dicembre 2016).

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio Netto Consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 3.037 M€ (rispetto a 4.463 M€ a fine 2016); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 1.651 M€ (rispetto a 2.464 M€ a fine 2016), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.386 M€ (rispetto a 1.999 M€ a fine 2016).

Il decremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo, pari complessivamente a -813 M€ nel corso del 2017, ha riflesso quanto segue:

- Risultato Netto dell'Esercizio 2017 per -517 M€;
- distribuzione di dividendi per -23 M€;
- impatto derivante dalla compravendita di azioni proprie per -58 M€;
- altre variazioni per complessivi -215 M€ (inclusivi dell'impatto derivante dalle differenze cambio conseguenti alla conversione dei bilanci delle controllate estere del Gruppo la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro, per complessivi -118 M€).

Il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi ha presentato una variazione complessiva pari a -613 M€, legata a quanto segue:

- Risultato Netto dell'Esercizio 2017 per -444 M€;
- distribuzione di dividendi per complessivi -126 M€ (agli azionisti-terzi di IGT e di DeA Capital);
- altre variazioni per complessivi -43 M€ (inclusivi dell'impatto derivante dalle differenze cambio conseguenti alla conversione dei bilanci delle controllate estere del Gruppo la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro, per complessivi -115 M€).

Posizione Finanziaria Netta (PFN)

Nella tabella che segue sono mostrati i risultati relativi alla Posizione Finanziaria Netta (PFN) del Gruppo, suddivisa per settore di attività:

Posizione Finanziaria Netta			
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Attività Editoriali	(108)	(89)	(19)
Attività Giochi e Servizi	(6.533)	(7.523)	990
Attività Finanziarie	133	107	26
Attività di Holding / Altro	(503)	(580)	77
Totale Gruppo	(7.011)	(8.085)	1.074

La variazione principale tra il saldo registrato a fine 2017 e quello registrato a fine 2016, sia a livello di Gruppo, sia a livello di Giochi e Servizi, è riconducibile agli impatti positivi della cessione di Double Down Interactive e dell'effetto cambio US\$/Euro.

Con specifico riferimento alle Attività di Holding, il saldo di PFN al 31 dicembre 2017 è risultato negativo per -503 M€, di cui debiti verso banche per -587 M€, Prestito Obbligazionario Convertibile De Agostini S.p.A. per nominali -80 M€, disponibilità liquide per +154 M€ e altre attività / passività per +10 M€; il saldo di PFN al 31 dicembre 2017 ha registrato un miglioramento di +79 M€ rispetto al saldo a fine 2016, riconducibile principalmente a dividendi dalle partecipate per +153 M€, a dividendi agli Azionisti per -23 M€ (al netto della parte incassata da DeA Partecipazioni sulle azioni De Agostini S.p.A.), all'esborso legato all'acquisto di azioni proprie di De Agostini S.p.A. per -58 M€ e a oneri di struttura e finanziari / altro per +7 M€.

Come già indicato precedentemente, la Posizione Finanziaria Netta è determinata partendo dai prospetti contabili, quale differenza tra: (+) disponibilità liquide e mezzi equivalenti, nonché finanziamenti, crediti e alcune attività finanziarie disponibili per la vendita o con *fair value* rilevato a conto economico; (-) passività finanziarie.

Si riporta di seguito un prospetto di riconciliazione tra i valori contenuti nei prospetti di Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

<i>Milioni di Euro</i>	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2017	di cui in PFN
TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	717	19
Attività finanziarie disponibili per la vendita	679	16
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	38	3
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	64	64
TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI	24	24
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5	5
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	19	19
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI	134	134
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	1.192	1.188
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(7.442)	(7.442)
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(998)	(998)
PFN - Totale Gruppo	(6.309)	(7.011)

Le differenze, riscontrabili in particolare tra le Attività finanziarie disponibili per la vendita, sono legate sostanzialmente alla classificazione all'interno di quest'ultima voce di attività che non hanno i requisiti per essere considerate nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta secondo i Principi Contabili di Gruppo; in particolare, al 31 dicembre 2017, così come al 31 dicembre 2016, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in Assicurazioni Generali e nei fondi e altri investimenti di carattere finanziario.

Per quanto riguarda l'informativa prevista dall'art. 2428, comma 2, n. 6 bis del Codice Civile, in relazione all'uso di strumenti finanziari, si rimanda alle Note Esplicative del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017.

* * *

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

- www.atresmedia.com
- www.igt.com
- www.deacapital.it
- www.generali.com.

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

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

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

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

Relativamente ai rischi sistemici, questi includono le evoluzioni del quadro macro-economico nei diversi Paesi di operatività e a livello globale, comprendenti l'andamento del Prodotto Interno Lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, dei tassi di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni sugli investimenti (soprattutto di quelli di carattere finanziario).

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

- per le Attività Editoriali, rischi connessi alla domanda di prodotti editoriali (i.e. collezionabili, libri scolastici e altri), ai costi di produzione di tali prodotti, a modifiche legislative, all'efficienza ed efficacia dei sistemi di logistica;
- per le Attività Media & Communication, rischi connessi all'andamento dei *broadcaster* televisivi (a loro volta condizionati dall'andamento della raccolta pubblicitaria) e alle capacità creative di nuovi *format* da proporre sul mercato;
- per le Attività Giochi e Servizi, rischi connessi al rinnovo dei contratti / licenze in essere, alla capacità di innovazione dei prodotti "giochi" e "servizi", alla capacità di produzione di nuovi sistemi per la gestione dei giochi / lotterie, all'eventualità di un malfunzionamento tecnologico (sistema e/o terminali) che impedisca il regolare svolgimento delle attività di raccolta e all'attività delle scommesse sportive a quota fissa, dove l'operatore sostiene il rischio legato al "*book-making*";
- per le Attività Finanziarie, rischi connessi all'attività tipica di *private equity* e di *alternative asset management* (svolta da DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR) e all'andamento degli investimenti realizzati.

Rischi di ciascun settore, in linea generale comuni a tutti quelli nei quali opera il Gruppo con una logica di diversificazione, sono altresì legati alla disponibilità di *management*, ai rapporti con dipendenti e fornitori e alle politiche di alleanza.

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

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

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

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

4. ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

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

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2017 registrando un risultato netto positivo per 58,4 M€, in aumento rispetto al valore positivo per 16,3 M€ registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. L'andamento economico della Società è di seguito riepilogato:

Migliaia di Euro	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
Ricavi netti	1.950	2.099	(149)
Altri ricavi e proventi	1.870	1.525	345
Spese generali e altri costi di gestione	(29.749)	(42.321)	12.572
EBITDA	(25.929)	(38.697)	12.768
Ammortamenti e svalutazioni	(1.244)	(895)	(349)
EBIT	(27.173)	(39.592)	12.419
Dividendi da partecipazioni immobilizzate	87.876	89.856	(1.980)
Gestione finanziaria	(9.177)	(23.222)	14.045
Rettifiche di valore e altri proventi/(oneri) non ricorrenti	35	(26.113)	26.148
EBT	51.561	929	50.632
Imposte	6.814	15.394	(8.580)
Risultato netto	58.375	16.323	42.052

Il decremento delle spese generali e altri costi di gestione, pari a circa 12,6 M€, ha registrato sostanzialmente la diminuzione del costo per il personale, correlato alla variazione di valore dei piani di incentivazione per Dirigenti della Società, che nell'esercizio precedente avevano rilevato un accantonamento per 11,5 M€ (rispetto all'accantonamento per 0,8 M€ nel 2017).

Nel corso del 2017 la Società ha contabilizzato dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per 87,9 M€, deliberati nell'esercizio dalle imprese controllate IGT (per 66,4 M€) e DeA Capital (per 21,5 M€).

I proventi finanziari sono risultati pari a circa 11,7 M€, mentre gli oneri finanziari sono stati pari a 20,9 M€; il saldo della gestione finanziaria nel 2017 è stato quindi negativo per circa 9,2 M€, in miglioramento per 14,0 M€ rispetto al 2016, principalmente per il miglioramento del *fair value* degli *Interest Rate Swap*.

Le rettifiche di valore e altri proventi / (oneri) non ricorrenti includono:

- la svalutazione di DeA Capital per 45,7 M€, al fine di allineare il valore contabile al *Net Asset Value* della società, che sconta in particolare distribuzioni rilevanti di riserve di capitale a partire dal 2015;
- la svalutazione di De Agostini Editore per 35,7 M€, rilevata al fine di riflettere la perdita di valore considerata durevole;
- il parziale ripristino di valore di DeA Partecipazioni per 82,5 M€ (al fine di allineamento al relativo patrimonio netto), a seguito del venir meno di parte dei motivi che ne avevano determinato la svalutazione negli esercizi precedenti.

Le imposte dell'esercizio hanno rilevato un provento per 6,8 M€, pari all'IRE stimata dell'esercizio per 8,2 M€, al netto delle imposte anticipate / differite nette e delle rettifiche delle stime di imposte dell'esercizio precedente per complessivi 1,4 M€.

La situazione patrimoniale della Società è di seguito riepilogata:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2017	31.12.2016	Variazione
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	1.246	1.456	(210)
Immobilizzazioni materiali	23.042	9.353	13.689
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	3.241.911	3.256.727	(14.816)
Partecipazioni ed altri titoli del circolante	15.541	14.285	1.256
<i>Mark-to-market Interest Rate Swap</i> attivi	271	-	271
<i>Mark-to-market</i> opzioni <i>put</i> e <i>call</i> attive	92	951	(859)
Crediti commerciali	59	281	(222)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	121.553	149.433	(27.880)
Altri crediti finanziari	2.321	2.459	(138)
Crediti tributari verso società del Gruppo	33.721	77.007	(43.286)
Altri crediti	8.123	7.444	679
Disponibilità liquide	143.165	80.895	62.270
Ratei e risconti	6.943	7.951	(1.008)
TOTALE ATTIVO	3.597.988	3.608.242	(10.254)
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.733.661	2.759.516	(25.855)
<i>Mark-to-market Interest Rate Swap</i> passivi	8.714	13.438	(4.724)
<i>Mark-to-market</i> opzioni <i>put</i> e <i>call</i> passive	333	549	(216)
Altri fondi per rischi ed oneri	13.085	14.985	(1.900)
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	686	674	12
Prestito obbligazionario convertibile	68.668	68.668	-
Debiti commerciali	1.405	1.610	(205)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	151.000	89.000	62.000
Altri debiti finanziari	45	41	4
Debiti tributari verso società del Gruppo	28.067	25.233	2.834
Altri debiti	11.189	53.115	(41.926)
Debiti finanziari verso banche	578.670	578.670	-
Ratei e risconti	2.465	2.743	(278)
TOTALE PASSIVO	3.597.988	3.608.242	(10.254)
Posizione finanziaria netta	(542.063)	(519.448)	(22.615)

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2017 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali e materiali, pari complessivamente a 24,3 M€ al 31 dicembre 2017, hanno rilevato l'apporto dell'immobile di proprietà di Nova Immobiliare per 14,6 M€, fusa per incorporazione nel corso dell'esercizio, oltre agli effetti degli acquisti e delle cessioni effettuate nel corso del 2017 e degli ammortamenti di periodo.

Le partecipazioni e altri titoli immobilizzati sono risultati pari a 3.241,9 M€ al 31 dicembre 2017, con un decremento pari a 14,8 M€ rispetto al 31 dicembre 2017, determinato principalmente dal ripristino di valore di DeA Partecipazioni (+82,5 M€), dalle svalutazioni di DeA Capital e De Agostini Editore (rispettivamente -45,7 M€ e -35,7 M€) e dalla fusione di Nova Immobiliare (-15,4 M€).

Le partecipazioni e altri titoli del circolante sono risultati pari a 15,5 M€ al 31 dicembre 2017, con un incremento pari a 1,3 M€ rispetto al 31 dicembre 2016, e hanno accolto principalmente titoli negoziati in mercati regolamentati acquisiti nell'ambito del contratto di gestione di portafogli stipulato con Camperio SIM.

I crediti finanziari verso società del Gruppo, pari a 121,6 M€ al 31 dicembre 2017, si riferiscono a linee di credito a breve e medio termine concesse alle società controllate, come dettagliato nella Nota Integrativa.

Al 31 dicembre 2017 il Patrimonio netto della Società ha registrato un decremento per circa 25,9 M€ rispetto al saldo di fine 2016, a seguito di:

- utile dell'Esercizio 2017 per +58,4 M€;
- acquisto di azioni proprie (di categoria C) per -58,6 M€;
- distribuzione di dividendi per -25,7 M€.

Gli altri fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 13,1 M€ al 31 dicembre 2017, sono relativi ad accantonamenti legati a:

- piani di incentivazione per 9,5 M€ (11,5 M€ al 31 dicembre 2016);
- rischi su partecipazioni e altri titoli immobilizzati per 3,6 M€ (3,3 M€ al 31 dicembre 2016).

La voce "Prestito obbligazionario convertibile", iscritto al valore attualizzato pari a 68,7 M€ al 31 dicembre 2017, si riferisce alla porzione convertibile (*Tranche B*) del prestito obbligazionario emesso per nominali 80,5 M€ in data 31 dicembre 2009, con scadenza ultima al 31 dicembre 2029.

I debiti finanziari verso società del Gruppo, pari a 151,0 M€ al 31 dicembre 2017, si riferiscono a una linea di credito concessa dalla società controllata DeA Communications.

Gli altri debiti, in miglioramento per 41,9 M€ rispetto al saldo dell'esercizio precedente, includono il debito stimato per IRES dell'esercizio, nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale di Gruppo, pari a 2,4 M€ e debiti verso dipendenti per i *bonus* stimati dell'esercizio pari a 3,5 M€.

La Posizione Finanziaria Netta ha presentato al 31 dicembre 2017 un saldo negativo per circa 542,1 M€ (comprese le posizioni creditorie attive e passive verso società del Gruppo), con una flessione per circa 22,6 M€ rispetto al 31 dicembre 2016; i principali movimenti alla base di tale variazione sono di seguito riepilogati:

- dividendi da partecipazioni per +87,9 M€;
- acquisto di azioni proprie per -58,6 M€;
- pagamento di dividendi agli Azionisti per -25,7 M€;
- *cash-flow* operativo / altro per -26,2 M€.

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Nel corso dell'Esercizio 2017 la Società ha svolto la propria attività di servizio e consulenza nei confronti di alcune società controllate, in relazione ad una serie di contratti aventi ad oggetto prestazioni a carattere amministrativo, finanziario, legale, societario e fiscale. Tali attività sono regolate a condizioni di mercato.

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

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE

<i>Migliaia di Euro</i> Denominazione sociale	Ricavi		Costi	
	Natura	Importo	Natura	Importo
Società controllante				
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Servizi ammin./generali	125	Servizi ammin./generali	48
Società controllate				
AS 5 S.r.l.	Servizi ammin./generali	54	Servizi ammin./generali	979
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	572	Servizi ammin./generali	1.309
	Affitti attivi	341	Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	515
De Agostini Libri S.p.A.	Servizi ammin./generali	28		
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	Servizi ammin./generali	73	Servizi ammin./generali	9
De Agostini Publishing S.p.A.	Servizi ammin./generali	102		
De Agostini Scuola S.p.A.	Servizi ammin./generali	47	Servizi ammin./generali	11
DeA Capital Partecipazioni S.p.A. (già DeA Capital Real Estate S.p.A.)	Servizi ammin./generali	5		
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	682	Servizi ammin./generali	6
			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	351
DeA Communications S.A.	Servizi ammin./generali	142	Interessi passivi	2.740
DeA Factor S.p.A.	Servizi ammin./generali	82		
DeA Fly B.V.	Interessi attivi	88		
DeA Partecipazioni S.p.A.	Servizi ammin./generali	116		
	Interessi attivi	4.052		
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (già IDeA Fimit SGR S.p.A.)	Servizi ammin./generali	12		
Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione	Interessi attivi	243		
IGT PLC	Servizi ammin./generali	67		
Lottomatica Italia Servizi S.p.A.	Servizi ammin./generali	1		
Lottomatica S.p.A.			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	18
Società controllate da controllante				
B&D Finance S.A.	Servizi ammin./generali	83		
B&D Finance S.p.A.	Servizi ammin./generali	82		
Società collegate				
Banijay Group S.A.S.			Servizi ammin./generali	1
DeA Planeta Libri S.r.l.	Servizi ammin./generali	1	Servizi ammin./generali	71
Design & Artbook S.r.l.	Servizi ammin./generali	5		
Innovation Real Estate Advisory S.r.l.			Consulenze	25
Super! Broadcast S.r.l.	Servizi ammin./generali	1		

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con le società controllate sono descritti nella Nota Integrativa del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017.

5. RAPPORTI INFRA-GRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Con riferimento ai rapporti infra-Gruppo e con parti correlate, le società del Gruppo hanno regolato i relativi interscambi di beni e servizi alle normali condizioni di mercato. Tali interscambi hanno riguardato prevalentemente beni e servizi di carattere amministrativo / finanziario, di consulenza specifica e dell'area dei servizi generali.

Nel corso del 2017 si sono inoltre realizzate una serie di operazioni infra-Gruppo di natura societaria, aventi per oggetto sostanzialmente la corresponsione di dividendi, aumenti di capitale, nonché il trasferimento di partecipazioni.

Nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 gli effetti delle predette operazioni infra-Gruppo sono elisi.

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

6. AZIONI PROPRIE

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2017:

- De Agostini S.p.A. è risultata titolare – ai sensi e nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2359 bis del Codice Civile – di n. 2.423.208 azioni proprie, per un valore nominale complessivo pari a 2.423.208 €, corrispondenti al 5,02% circa del capitale sociale. Tali azioni sono state acquistate per un esborso complessivo pari a 58,6 M€, nell'ambito degli impegni *put e call* sulle azioni di categoria C di De Agostini S.p.A. sottoscritti da B&D Holding con Investendo Due;
- la società interamente controllata, DeA Partecipazioni, è risultata titolare – ai sensi e nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2359 bis del Codice Civile – di n. 4.327.157 azioni De Agostini S.p.A., per un valore nominale complessivo

pari a 4.327.157 €, corrispondenti all'8,97% circa del capitale sociale. Tali azioni sono state acquisite da DeA Partecipazioni in data 31 luglio 2015, in esecuzione di un contratto sottoscritto tra la stessa DeA Partecipazioni e alcuni Azionisti di De Agostini S.p.A., per un corrispettivo complessivo pari a 200,4 M€ (inclusi gli oneri accessori).

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice Civile, si precisa inoltre che al 31 dicembre 2017 la Società non risulta titolare, né in proprio, né per tramite di società fiduciaria o interposta persona, di azioni della società controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a. e che nel corso dell'Esercizio 2017 la Società non ha acquistato e/o alienato, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni della medesima.

7. CORPORATE GOVERNANCE

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

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

Ruolo della Holding

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

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

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

Ruolo delle Sub-holdings

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

Raccordo tra Holding e Sub-holdings

Sub-holding Attività Editoriali (De Agostini Editore)

Le funzioni di raccordo tra la Holding, nella sua qualità di azionista di controllo, e la Sub-holding vengono svolte alternativamente nella sede del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di De Agostini Editore, organo delegato dal Consiglio di Amministrazione, del quale fanno parte il Presidente, l'Amministratore Delegato e i Vice-Presidenti della stessa Sub-holding, oltre al Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale ed eventualmente altri Amministratori designati dalla Holding.

Sub-holding Attività Giochi e Servizi (IGT)

Per quanto riguarda IGT la funzione di raccordo tra questa e la Holding viene assicurata dalla presenza nel Consiglio di Amministrazione della società controllata del Presidente e dell'Amministratore Delegato della Holding De Agostini S.p.A..

Sub-holding Attività Finanziarie (DeA Capital)

Per quanto riguarda DeA Capital, considerati il ruolo di Presidente attualmente conferito all'Amministratore Delegato di De Agostini S.p.A., il ruolo di Amministratore Delegato attualmente conferito al Direttore Generale di De Agostini S.p.A. e il fatto che il Consiglio di Amministrazione di detta Sub-holding presenta tra i propri componenti altri soggetti che sono anche membri del Consiglio di Amministrazione della Holding, le funzioni di raccordo tra Holding e Sub-holding sono svolte direttamente nella sede del Consiglio di Amministrazione della società controllata.

* * *

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

8. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Successivamente alla chiusura del periodo si sono registrati i seguenti fatti di rilievo:

Acquisizione di B&D Finance (S.A.) da parte di DeA Communications

In data 28 marzo 2018 è stato sottoscritto ed eseguito il contratto di compravendita tra B&D Finance S.p.A. e DeA Communications per l'acquisto da parte di quest'ultima del 100% di B&D Finance (S.A.), detenuto dalla stessa B&D Finance S.p.A..

L'operazione, inquadrabile in una prospettiva di concentrazione e razionalizzazione della presenza del Gruppo in Lussemburgo, ha previsto un corrispettivo per l'*equity value* di B&D Finance pari a 215,9 M€ (in linea con il relativo patrimonio netto), regolati per 74,6 M€ in *cash* alla data della compravendita e per 141,4 M€ attraverso un *vendor loan* di durata massima pari a 6 mesi.

Collar Option sul 9% circa di IGT

In data 22 maggio 2018, nel quadro di un ribilanciamento del profilo di rischio del proprio portafoglio, De Agostini S.p.A. ha sottoscritto con Credit Suisse una serie di accordi relativi all'ingresso da parte della stessa De Agostini S.p.A. in una struttura di *collar option* su n. 18 milioni di azioni IGT (rappresentanti il 9% circa del capitale della controllata, a valere sul 51% circa complessivamente posseduto).

Propedeuticamente alla sottoscrizione dei suddetti accordi, Credit Suisse ha provveduto a collocare sul mercato, a titolo di "*delta hedging*", una frazione del numero complessivo delle azioni IGT sottostanti all'operazione (prese a prestito da terzi), ad un prezzo di riferimento pari a 28,25 US\$/azione

IGT (con uno sconto del 5% circa rispetto alla chiusura del giorno precedente).

Il *collar*, costruito a *tranche* con scadenze semestrali da 4 a 5,5 anni, si è sostanzialmente per De Agostini S.p.A. nell'acquisto di opzioni *put* e nella vendita di opzioni *call* espresse in % (in base alla scadenza della singola *tranche*) del prezzo relativo al collocamento da parte di Credit Suisse.

In alternativa al *physical settlement*, De Agostini S.p.A. ha la facoltà di chiudere l'operazione tramite *cash settlement*, nell'ambito del quale verrebbe liquidato il *mark-to-market* della posizione.

* * *

Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione nel 2018, relativamente alle società controllate il *focus* strategico sarà mantenuto sullo sviluppo delle attività di IGT e di DeA Capital, nonché sul *turn-around* / consolidamento delle attività di De Agostini Editore; relativamente alle partecipazioni strategiche, Gruppo Planeta-De Agostini e Banijay Group Holding, è previsto un esercizio in continuità / sviluppo con quanto conseguito nel 2017.

Con riferimento ai risultati consolidati, si prevede un miglioramento sia dei ricavi, sia della marginalità operativa.

Infine, sulla base delle linee-guida già definite negli anni passati, si continuerà a perseguire il miglioramento della capacità di competere delle aziende del Gruppo, basato sull'innovazione dei prodotti e dei processi, sulla ricerca della massima efficienza operativa e sulla diversificazione, anche geografica, delle attività.

9. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017 E DESTINAZIONE DEL RISULTATO

Signori Azionisti,

riteniamo che la Relazione sulla Gestione, a corredo del Bilancio d'Esercizio della Società e del Bilancio Consolidato del Gruppo, illustri esaurientemente l'andamento e i risultati conseguiti nell'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Tenuto conto dell'utile netto realizzato nel 2017 da De Agostini S.p.A., pari a Euro 58.374.639,53 (nel 2016 utile netto pari a Euro 16.322.965,06), il Consiglio di Amministrazione propone di distribuire un importo pari a Euro 0,60 per ciascuna azione avente diritto e di accantonare la somma residua a Riserva straordinaria, avendo la Riserva legale già raggiunto il limite legale del quinto del Capitale sociale, come previsto dall'art. 2430 del Codice Civile.

Il controvalore complessivo del dividendo – pari sulla base delle azioni aventi diritto alla data odierna a Euro 24.901.572 - verrà interamente attinto dall'utile netto realizzato nel 2017.

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

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

- visto il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017, da cui risulta un utile netto pari a Euro 58.374.639,53 (nel 2016 utile netto pari a Euro 16.322.965,06),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

delibera

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017 di De Agostini S.p.A., composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dalla Nota Integrativa e dalla relativa Relazione sulla Gestione;
2. di approvare la proposta di distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,60 per ciascuna azione avente diritto, attingendo dall'utile netto realizzato nel 2017 e accantonando la somma residua a Riserva straordinaria.”

Novara, 29 maggio 2018

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Marco Drago

