

DE AGOSTINI S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2018



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 2018



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	21
4. Analisi della situazione economica e patrimoniale della Capogruppo	33
5. Rapporti infra-Gruppo e con parti correlate	37
6. Azioni proprie	38
7. <i>Corporate governance</i>	39
8. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	40
9. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 e destinazione del risultato	41



Cari Azionisti,

nel 2018 abbiamo conseguito risultati operativi più che soddisfacenti, sia in valore assoluto, sia in relazione agli obiettivi di inizio anno, con una buona tenuta dei Ricavi e un Ordinary EBIT consolidato – indicatore-chiave della nostra *performance* industriale – al livello tra i più elevati raggiunti nella storia del Gruppo.

Sono particolarmente soddisfatto di tali risultati soprattutto alla luce del quadro macro-economico e politico che si è andato via via a delineare nel corso dell'anno: ad una prima parte del periodo caratterizzato da relativa stabilità, ha fatto seguito una seconda parte decisamente più incerta e volatile, con prospettive di crescita dell'economia mondiale in rallentamento e un ultimo trimestre tra i peggiori della storia recente per i mercati finanziari.

È stato invece un anno negativo con riferimento all'evoluzione del valore del Gruppo; su questo si sono riflessi in misura decisamente pesante gli effetti delle nuove prospettive dell'economia globale e – nel caso della partecipazione più rilevante, IGT – anche di forti correzioni al ribasso sia per il settore *gaming* in generale, sia per i timori circa il quadro politico ed economico in Italia, soprattutto da parte degli investitori internazionali.

In relazione ai settori di attività, in De Agostini Editore abbiamo continuato nel processo di *de-risking* e rifocalizzazione, conseguendo l'obiettivo di essere pienamente concentrati sui tre segmenti del *Partworks*, dei Libri e del *Digital*.

I risultati complessivi sono in deciso miglioramento grazie alla riduzione delle perdite nel *Partworks*, alla più che buona *performance* di De Agostini Scuola, nonché a componenti non-ricorrenti, principalmente attribuibili al *phase-out* del *Direct Marketing*.

Per favorire il definitivo riequilibrio economico delle attività, nel *Partworks* in particolare è stata avviata con Grupo Planeta-De Agostini una *joint venture* operativa, focalizzata sul mercato europeo, con la condivisione di *best practices* commerciali, organizzative e di prodotto. Oltre a questi interventi sul *Partworks* "as is", stiamo studiando anche modelli di *business* innovativi, facendo leva sugli *asset* e sulle competenze esistenti, coniugati con una *value proposition* e un *go-to-market* nel mondo digitale.

In questo settore, che rappresenta la nostra storia, occorreranno ancora sforzi importanti per arrivare ad un assetto definitivo e sostenibile nel lungo termine, ma ritengo che sia valsa la pena intraprendere questo cammino.

Con riferimento a IGT, abbiamo registrato solidi risultati nel segmento delle Lotterie, sia in Italia, sia in Nord America, supportati da una continua innovazione di prodotto; dopo il completamento del ciclo di rinnovo di contratti / concessioni nel quale siamo stati impegnati negli ultimi anni – in particolare in Italia, con il Lotto e il Gratta & Vinci – ritengo che la società sia posizionata al meglio per continuare nel percorso di crescita del business.

Più complessa si è presentata invece l'evoluzione delle attività nel *Gaming*, a livello sia di Nord America, sia dell'Internazionale; benché i risultati siano ancora in parte sotto le attese, sono emersi comunque segnali confortanti, rivenienti dal lancio di nuovi prodotti molto apprezzati nell'evento espositivo di riferimento del settore – quale il G2E di Las Vegas – e soprattutto corroborati dal buon andamento delle vendite nei trimestri di fine 2018 e inizio 2019.

Rimangono aree di miglioramento, in particolare nell'Internazionale e nelle attività di *recurring revenues* in Nord America, ma sono comunque fiducioso sulla capacità del nostro *management* di consolidare il trend di recupero e ritornare al percorso di sviluppo e di recupero nella creazione di valore che fa parte dei nostri obiettivi.

In DeA Capital, abbiamo registrato un altro ottimo anno, con *Asset Under Management* in crescita – sino a quasi 12 miliardi di Euro, a conferma della posizione di *leadership* nell'*Alternative Asset Management* in Italia – e tutti gli indicatori economici e finanziari in miglioramento (grazie anche ad alcune importanti valorizzazioni di attività di *private equity*).

In linea con la strategia che in passato ha spesso caratterizzato le nostre partecipate – ovvero di consolidamento della posizione in Italia e successiva "esportazione" del modello di business all'estero – la società ha altresì avviato rispettivamente in Francia e Spagna / Portogallo due *joint ventures* nel *real estate asset management*, con team locali caratterizzati da buona esperienza e conoscenza del mercato; le società hanno come obiettivo strategico lo sviluppo di attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza oltre alla gestione di attivi immobiliari, con particolare *focus* sui comparti *core+*, *value-added* e *opportunistic*.

Ritengo che tali iniziative possano costituire nei prossimi anni un ulteriore motore di crescita della nostra piattaforma di gestione.

Ora un accenno alle tre partecipazioni che non sono consolidate *line-by-line* nel nostro bilancio: Banijay Group, Grupo Planeta-De Agostini e Assicurazioni Generali.

Relativamente a Banijay Group, il 2018 si è chiuso con risultati sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente, confermando la buona redditività operativa; tenuto conto della quota di minoranza posseduta nel capitale, il nostro coinvolgimento è in linea di principio orientato alla valorizzazione a termine dell'investimento nella società e in questa prospettiva continuiamo a monitorare la strategia di crescita perseguita dalla stessa.

In Gruppo Planeta-De Agostini, a fronte di una *performance* complessivamente positiva dell'attività editoriale e in particolare della formazione, si sono cominciati ad intravedere – dopo anni di buona crescita – alcuni segnali di rallentamento in Atresmedia. Nonostante i positivi risultati in termini di *audience* e di profittabilità, la generale riduzione del mercato della raccolta pubblicitaria nei canali televisivi – causata sia dall'ingresso di nuovi operatori "*internet-based*", sia dal disallineamento del trend rispetto al quadro macro-economico – sta imponendo alla società il perseguimento di nuove strategie / fonti di reddito; ritengo che queste debbano passare anche attraverso una maggiore diversificazione dei ricavi, con i primi sviluppi già individuati nel *digital advertising* e nel *content production & distribution*.

Infine, relativamente ad Assicurazioni Generali, la compagnia sta continuando a registrare risultati importanti in tutte le aree di business, Rami Danni e Vita, nonché *Asset Management*. Nel nuovo piano strategico presentato alla fine del 2018 sono stati fissati obiettivi ambiziosi – quali il rafforzamento delle posizioni in Europa (Italia e Germania principalmente) e la creazione di una piattaforma globale di *asset management* – accompagnati dal miglioramento della generazione di cassa e conseguentemente della capacità di remunerare gli azionisti. Anche in questo caso il nostro *focus* resta sulla valorizzazione a termine dell'investimento effettuato.

Passando ai risultati consolidati, i Ricavi Netti si sono attestati a 4.497 M€, in diminuzione del 6% circa rispetto al 2017, recependo la variazione di perimetro legata alla cessione di Double Down da parte di IGT.

Relativamente alle *performance* operative abbiamo registrato un netto miglioramento, in termini sia di EBITDA *Margin* (al 34%, dal 31% registrato nel 2017), sia – come anticipato – di Ordinary EBIT, attestatosi su livelli molto elevati (a 760 M€, rispetto ai 603 M€ del 2017).

Tale miglioramento ci ha consentito, nonostante componenti straordinarie nel complesso negative, di chiudere con un buon utile netto di competenza del Gruppo, pari a 117 M€ (rispetto alla perdita di 517 M€, registrata nel 2017, per gli allineamenti di valore effettuati sulle attività *Gaming* di IGT).

Per quanto riguarda la Posizione Finanziaria Netta, questa si è presentata in miglioramento in De Agostini Editore e in DeA Capital, mentre IGT ha scontato il pagamento dell'*upfront fee* legato al rinnovo della concessione del Gratta & Vinci; con riferimento alla PFN del Sistema Holding – sostanzialmente stabile – vale senz'altro la pena evidenziare l'importante operazione di ribilanciamento del portafoglio impostata nell'anno e avente come sottostante una quota del 9% circa di IGT. L'operazione, definita in un quadro di mantenimento del controllo da parte di De Agostini S.p.A. sulla nostra principale partecipata, potrebbe portare in futuro ad una monetizzazione della quota in esame con un valore minimo garantito, che consentirebbe da un lato il sostanziale azzeramento del debito bancario del Sistema Holding e dall'altro, appunto, un ribilanciamento strutturale del peso della stessa IGT sul complesso delle attività di portafoglio della stessa De Agostini S.p.A..

Per quanto riguarda il valore del Gruppo, abbiamo registrato un *Net Asset Value* (NAV) in puntuale inferiore a quanto consuntivato a fine 2017, per via dell'andamento particolarmente penalizzante di IGT nella seconda metà del 2018. 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 generato dalle nostre attività è stato comunque significativamente migliore di quanto registrato dai principali indici di confronto.

In sintesi, chiudiamo un esercizio complessivamente positivo per il nostro Gruppo, soprattutto se inquadrato in un contesto macro-economico e politico non privo di instabilità e di incertezze sulle prospettive a venire.

Negli ultimi anni abbiamo affrontato – estiamo affrontando – contesti complicati, nei quali abbiamo dovuto prendere decisioni anche sfidanti e di grande impatto strategico; ma sono stati anche anni nei quali siamo riusciti a stabilire una forte cultura d’impresa, condivisa sia dalla nostra Famiglia, sia dai nostri manager, con l’obiettivo di diversificare al massimo settori di attività e geografie valutandoli in una prospettiva di medio-lungo termine.

In questo quadro sono quindi fiducioso nella nostra capacità di continuare a migliorare quello è stato fatto e di individuare nuove linee di sviluppo strategiche e non per il Gruppo.

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, la cui struttura è così sintetizzabile:

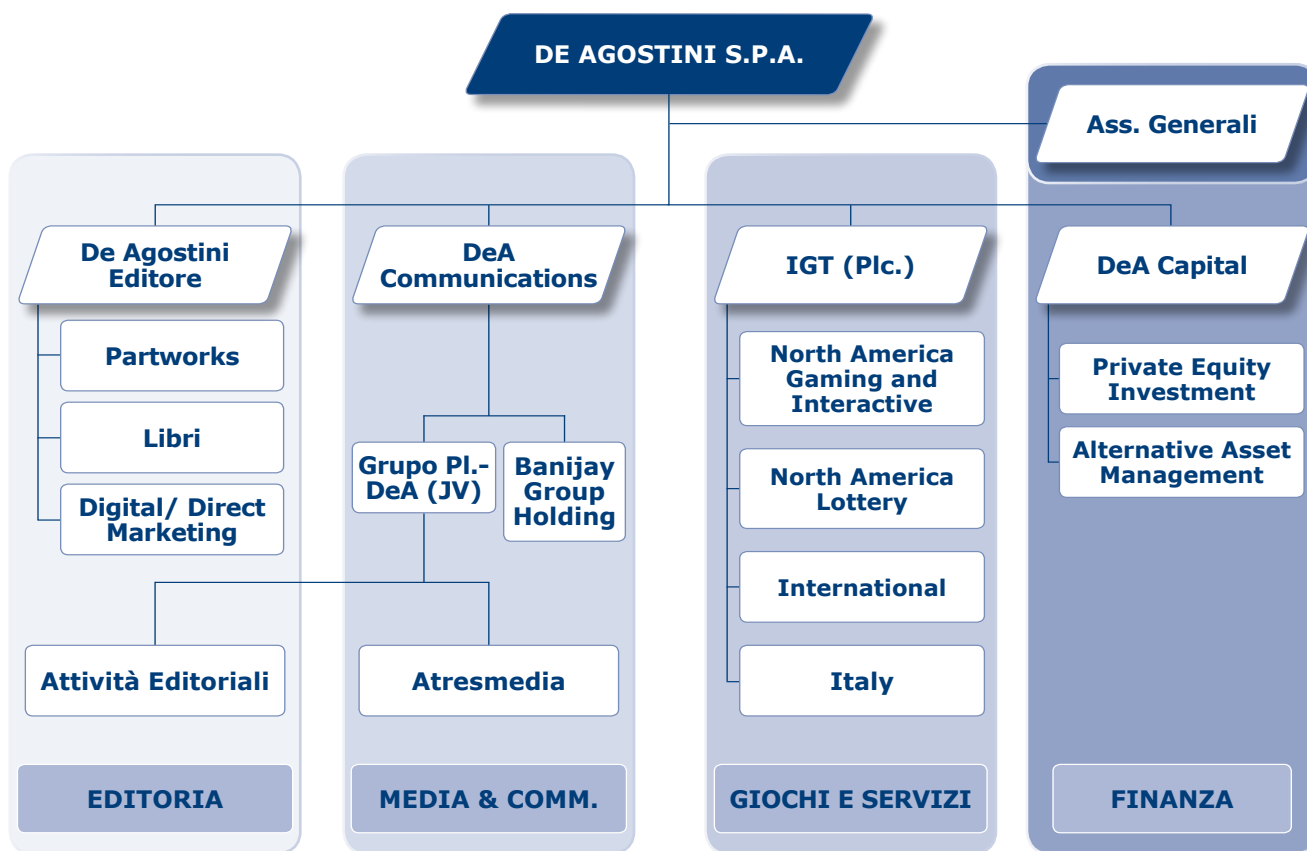
- **Attività Industriali**
 - Editoria
 - Media & Communication
 - Giochi e Servizi
- **Attività Finanziarie**

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 2018 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 di vendita utilizzati:

- **Partworks**, che comprende le attività italiane e internazionali gestite dalla controllata **De Agostini Publishing**. In tale *business unit* il Gruppo fornisce, attraverso il canale edicola, *internet* e in abbonamento, prodotti da collezione rivolti a vari *target* di mercato, dagli *hobby* al cinema e alla musica, dai prodotti per ragazzi ai corsi di cucina;
- **Libri**, che comprende le tradizionali attività editoriali in Italia nei segmenti scolastico e librario, gestite dalla controllata **De Agostini Libri**. Nel segmento 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 segmento librario il Gruppo opera attraverso la collegata **DeA Planeta Libri**, con una presenza principalmente nei "Ragazzi", nella "Fiction", nella "Varia" e nella "Saggistica";
- **Digital**, che comprende le attività relative ai canali televisivi tematici, *properties* su piattaforme digitali e siti *web* gestiti in parte direttamente dalla società e in parte da società partecipate;
- **Direct Marketing**, per il quale nello scorso esercizio si è deciso un processo di *phase-out* progressivo, che comprende le attività nel canale della vendita per corrispondenza e rivolte a consumatori in molteplici paesi europei.

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 2018 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% e detentrica della quota di controllo pari al 68,6% 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 in Spagna, quotata alla Borsa di Madrid;
 - **DeA Planeta**, attiva nella distribuzione cinematografica e di contenuti in Spagna.

Si fa presente che, sulla base ai 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 da De Agostini S.p.A. al 50,64% (al 31 dicembre 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 casinò tradizionali e i sistemi interattivi di scommesse *on-line*; inoltre, sviluppa, vende e concede in licenza sistemi per la gestione dei casinò (*Casino Management Systems*), che aiutano i casinò a migliorare l'efficienza operativa e a fornire servizi personalizzati e offerte promozionali. 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 37 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 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, 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, ricariche di carte prepagate e servizi di biglietteria per trasporti.

Attività FINANZIARIE

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

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 da De Agostini S.p.A. con una quota pari al 58,3% circa (al 31 dicembre 2018).

Con *Asset Under Management* per circa 11.900 M€ e un Portafoglio Investimenti di oltre 350 M€, DeA Capital è uno dei principali operatori italiani dell'*alternative investment*.

● **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 impegnata nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento nel *real estate*, nel *private equity* e nel credito. Le due SGR hanno un approccio basato 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 di DeA Capital.

● **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.

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, al 31 dicembre 2018 detenuta direttamente e indirettamente per l'1,46% circa da De Agostini S.p.A.; al riguardo si evidenzia che con decorrenza 1° gennaio 2018 DeA Partecipazioni, società detentrici di una partecipazione pari all'1,29% di Assicurazioni Generali e controllata al 100% da De Agostini S.p.A., è stata fusa per incorporazione in quest'ultima; mentre il residuo 0,17% è detenuto attraverso DeA Communications, che nel corso del 2018 ha acquisito e poi fuso per incorporazione la società precedentemente detentrici del pacchetto azionario (ovvero B&D Finance S.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

Processo di semplificazione delle attività di Direct Marketing

Nell'ambito del *Direct Marketing* il Gruppo ha proseguito anche nel corso del 2018 le attività di progressivo *phase-out* dell'attività, riducendo le campagne di lancio e focalizzando il *business* nel servire le collezioni in essere e massimizzare l'utilizzo dello *stock* esistente.

Nell'ambito di tale attività il Gruppo ha ceduto anche l'immobile sito in Losanna, con contestuale sottoscrizione di un contratto di *lease-back* (realizzando una plusvalenza pari a 12 M€ circa).

Avvio di una *joint venture* paritetica tra De Agostini Publishing e Editorial Planeta DeAgostini

Nel corso del 2018, al fine di consolidare la posizione di principale operatore di collezionabile ("*Partworks*") in Europa, sono stati firmati gli accordi per la costituzione di una *joint venture* paritetica tra De Agostini Publishing e Editorial Planeta DeAgostini.

L'iniziativa riguarda tutti i prodotti di collezionabile (ad esclusione dell'area '*Kids*') che saranno lanciati dalle due società in tutti i mercati europei a partire dal 1° Semestre 2019.

Attività Giochi e Servizi

Pagamento delle *tranche* residue per il rinnovo della concessione del Gratta & Vinci

Nel corso del 2018 sono state corrisposte le due *tranche* residue (per complessivi 750 M€) relative al rinnovo in esclusiva, per 9 anni sino al 30 settembre 2028, della concessione italiana del Gratta & Vinci. Il pagamento è stato effettuato dalla società aggiudicataria della concessione, Lotterie Nazionali, di cui IGT / Lottomatica Holding possiede il 64% (con gli altri soci, Scientific Games al 20% e Arianna 2001 al 16%).

Operazioni di *Refinancing*

Nel corso del 2018 sono stati emessi nuovi *Bond* al fine di sostituire quelli in scadenza entro il 2020; in particolare:

- nel mese di giugno 2018 è stata emessa una '*Senior Secured Notes*' al 3,500%, con scadenza nel 2024, per un nominale pari a 500 M€;
- nel mese di settembre 2018 è stata emessa una '*Senior Secured Notes*' al 6,250%, con scadenza gennaio 2027, per un nominale pari a 750 MUS\$.

Attività Finanziarie

Business Combination tra Crescita SPAC e il Gruppo Cellular

In data 4 giugno 2018 è stata perfezionata la *business combination* tra Crescita SPAC e il gruppo Cellular, titolare del marchio Cellularline e *leader* italiano nello sviluppo e vendita di accessori per *smart-phone* e *tablet*. All'esito dell'operazione, che ha comportato tra l'altro la conversione in azioni ordinarie del 35% delle azioni speciali detenute, DeA Capital è arrivata a possedere il 3,8% della *combined entity*, ridenominata Cellularline.

Successivamente, nel corso dell'ultimo trimestre del 2018, DeA Capital ha acquistato sul mercato altre azioni sino al 4,3% del capitale di Cellularline; si fa presente che gli acquisti sono proseguiti nei primi mesi del 2019 sino al 4,4%.

Costituzione di DeA Capital Real Estate France e DeA Capital Real Estate Iberia

Nel quadro della strategia di sviluppo dell'*Alternative Asset Management*, in data 21 settembre 2018 è stata perfezionata la costituzione di DeA Capital Real Estate France, società di diritto francese, detenuta al 70% dal Gruppo DeA Capital e per la quota residua da *key managers* locali.

La società è destinata a sviluppare attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari nel mercato francese, con particolare *focus* sui comparti *core+*, *value-added* e *opportunistic*.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2018, in data 27 febbraio 2019 è stata costituita DeA Capital Real Estate Iberia, società di diritto spagnolo, detenuta al 73% dal Gruppo DeA Capital e per la quota residua da *key managers* locali. La società è destinata a sviluppare attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari nel mercato spagnolo e portoghese, con particolare *focus* sui comparti *core+*, *value-added* e *opportunistic*.

Con queste iniziative DeA Capital ha avviato la creazione di una piattaforma pan-europea di *real estate* - attraverso società controllate dal Gruppo e, come orientamento strategico, partecipate da *senior management team* locali - che possa accompagnare gli investitori italiani in iniziative fuori dai confini nazionali, così come attrarre investitori internazionali con *focus* pan-europeo.

Acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR

Nel corso del mese di novembre 2018 è stata perfezionata l'acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR, per il 29,73% del capitale della società, ad un corrispettivo di circa 40 M€ (oltre ad un *earn-out* sino a massimi 4,5 M€, da corrispondere al raggiungimento di determinati obiettivi di nuove masse in gestione nel triennio 2019-2021). A valle dell'operazione, il Gruppo DeA Capital ha portato la propria quota di partecipazione sino al 94,03% del capitale della SGR.

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio, in data 1° marzo 2019 è stata perfezionata l'acquisizione della quota di minoranza residua di DeA Capital Real Estate SGR (5,97%), per un corrispettivo-base di circa 8 M€ (oltre ad un *earn-out* sino a massimi 0,9 M€, da corrispondere al raggiungimento di determinati obiettivi di nuove masse in gestione nel triennio 2019-2021); il corrispettivo-base è stato regolato con azioni proprie di DeA Capital (n. 5.174.172 azioni, corrispondenti all'1,7% circa del capitale sociale, valorizzate a 1,555 Euro/azione).

Attività di Holding

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 (S.A.) 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*.

In data 5 luglio 2018 B&D Finance (S.A.) è stata fusa per incorporazione in DeA Communications.

Collar Option sul 9% circa di IGT – Project Dauphine

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.

Dividendi incassati / pagati

Nel mese di giugno 2018 l'Assemblea degli Azionisti di De Agostini S.p.A. ha approvato il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2017, chiuso con un utile netto pari a 58,4 M€, deliberando:

- la distribuzione di un dividendo pari a 0,60 €/azione ovvero 24,9 M€ per le azioni aventi diritto (attingendo dall'utile netto di periodo);
- la destinazione dell'importo residuo a riserva straordinaria (avendo la riserva legale già raggiunto il quinto del capitale sociale).

Nel corso del 2018 De Agostini S.p.A. ha registrato dividendi di competenza dalle società operative per complessivi 102,0 M€, riferibili a IGT per 63,4 M€ (ovvero quattro *quarterly dividend* pari a 0,20 US\$/azione ciascuno, al netto del «rigiro» relativo al *Project Dauphine*), a DeA Capital per 21,5 M€ (derivanti dalla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo nella misura di 0,12 €/azione) e ad Assicurazioni Generali per 17,1 M€.

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 2018 è predisposto sulla base dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS approvati dall'Unione Europea.

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

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018 è predisposto in continuità di principi contabili adottati nell'esercizio precedente, con le uniche eccezioni derivanti dall'applicazione dal 1° gennaio 2018 dei seguenti principi contabili:

- **IFRS 9 – Strumenti finanziari**, che modifica il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie, sostituendo interamente lo IAS 39. In particolare, il principio prevede la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie sulla base di tre modelli di *business*:
 - *Hold to collect* ovvero attività finanziarie detenute con l'obiettivo di incassare flussi di cassa previsti contrattualmente; in questo caso, il criterio di valutazione che può essere adottato è il costo ammortizzato (in caso di superamento del 'SPPI Test' – *Solely payment of principal and interest*) ovvero il *fair value through profit and loss*;
 - *Hold to collect and sell* ovvero attività finanziarie detenute sia con l'obiettivo di incassare i relativi flussi di cassa previsti contrattualmente, sia con l'obiettivo di vendita; in questo caso, il criterio di valutazione che può essere adottato è il *fair value through other comprehensive income* o il *fair value through profit and loss*;
 - Altri modelli di *business*; il criterio di valutazione che può essere adottato è il *fair value through profit and loss*.

Il principio prevede inoltre:

- un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto precedentemente previsto dallo IAS 39 e si basa in prevalenza sul concetto di perdita attesa;
- modifiche, anche se limitate, per il trattamento delle passività finanziarie e in particolare nuove regole per la contabilizzazione degli effetti generati dalla rinegoziazione di una passività finanziaria.

- **IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti**, che sostituisce lo IAS 18 - Ricavi, lo IAS 11 - Lavori su ordinazione, le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15, e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi, prevedendo un nuovo modello a cinque fasi:
 - identificazione dei contratti con il cliente;
 - identificazione delle *performance obligations* ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente, identificando la presenza di *performance obligations* distinte all'interno del medesimo contratto che vanno pertanto trattate separatamente;
 - determinazione del prezzo della transazione;
 - allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligations*;
 - rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta ovvero quando viene portata a termine un'obbligazione di fare, trasferendo il bene o servizio al cliente, ovvero quando il cliente ottiene il controllo del bene o riceve il servizio. Il trasferimento del controllo può avvenire progressivamente nel tempo (*over the time*) ovvero in un determinato momento temporale (*at point in time*).

Gli impatti sul Bilancio Consolidato del Gruppo derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 non sono particolarmente significativi con riferimento allo Stato Patrimoniale. Il Conto Economico 2017 non ha invece richiesto nessun *Restatement* in seguito all'applicazione dei nuovi principi, non essendo richiesto dall'IFRS 9 e avendo il Gruppo adottato il *Cumulative Catch-up Method per l'IFRS 15* (con rilevazione dell'effetto cumulativo del principio come rettifica del saldo di apertura del Patrimonio Netto).

Di seguito si riporta la "Situazione patrimoniale consolidata riclassificata" inserita nel Bilancio al 31 dicembre 2017, rielaborata in base a quanto disciplinato dall'IFRS 9 e

dall'IFRS 15, al fine di renderla comparabile con la medesima situazione relativa al 2018, come riportato nella presente Relazione sulla Gestione:

<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2017 "As Reported"	Effetto IFRS 9	Effetto IFRS 15	1.1.2018
Avviamento	5.005	-	-	5.005
Altre attività immateriali	1.946	-	-	1.946
Attività materiali	1.379	-	-	1.379
Investimenti	1.535	(1)	(6)	1.528
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.192	-	-	1.192
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	421	-	42	463
TOTALE	11.478	(1)	36	11.513
a copertura:				
Passività Finanziarie	8.441	(14)	-	8.427
Patrimonio Netto	3.037	13	36	3.086

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 con variazioni di *fair value* rilevate a *Comprehensive Income* (OCI) o a Conto Economico; (-) passività finanziarie.

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

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

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 2018 con quelli consuntivati nel 2017 è condizionato:

- dalla cessione di Double Down Interactive, che ha comportato il deconsolidamento della stessa a partire dalla data di cessione (giugno 2017);
- dall'introduzione a decorrere dal 1° gennaio 2018 dell'IFRS 9 - Strumenti finanziari e dell'IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. Si segnala, in particolare, che a seguito dell'introduzione dell'IFRS 9 dal 1° gennaio 2018 la maggior parte delle variazioni di *fair value* degli investimenti finanziari sono registrate a conto economico nel 2018 - impattando l'EBITDA delle Attività Finanziarie e di Holding - mentre venivano registrate direttamente a patrimonio netto nel 2017.

Milioni di Euro	2018	2017	Variazione	
			Assoluta	%
RICAVI	4.497	4.794	(297)	-6%
EBITDA	1.546	1.484	62	4%
Ammort.ed altre partite non monetarie	(813)	(922)	109	
Ris. Partecipazioni ad equity	27	41	(14)	
ORDINARY EBIT	760	603	157	26%
Proventi / (Oneri) finanziari	(382)	(417)	35	
ORDINARY EBT (A)	378	186	192	103%
Impairment	(166)	(689)	523	
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	67	(484)	551	
NO - ORDINARY EBT (B)	(99)	(1.173)	1.074	n.a.
EBT (A+B)	279	(987)	1.266	n.a.
Imposte	(155)	25	(180)	
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	-	1	(1)	
Risultato netto consolidato	124	(961)	1.085	n.a.
Di cui:				
Risultato netto di pertinenza di Terzi	7	(444)	451	n.a.
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	117	(517)	634	n.a.
Posizione Finanziaria Netta	(7.589)	(6.997)*	(592)	n.a.
Di cui:				
<i>Giochi e Servizi</i>	<i>(7.186)</i>	<i>(6.533)</i>	<i>(653)</i>	<i>n.a.</i>

* Al 1° gennaio 2018 (-7.011 M€ al 31 dicembre 2017).

3.3 Andamento economico

Ricavi Netti

I Ricavi Netti consolidati per l'Esercizio 2018 sono risultati pari a 4.497 M€, con un decremento del 6% circa rispetto al 2017 (4.794 M€), ripartiti come segue:

Ricavi Netti					
<i>Milioni di Euro</i>	2018	%	2017	%	Variazione
Attività Editoriali	333	7,4%	387	8,1%	(54)
Attività Giochi e Servizi	4.101	91,2%	4.339	90,5%	(238)
Attività Finanziarie	65	1,4%	60	1,3%	5
Attività di Holding / Altro	(2)	0,0%	8	0,2%	(10)
Totale Gruppo	4.497	100,0%	4.794	100,0%	(297)

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Editoriali** sono risultati pari a 333 M€, con un decremento di -54 M€ rispetto al 2017 (-14,0%), ascrivibile sia al *Partworks* (-27 M€, principalmente per la diminuzione dei volumi nella *Europe Core*, soprattutto in Germania e UK), sia al *Direct Marketing* (-30 M€), a seguito del processo di *phase-out* delle attività.

I Ricavi Netti delle **Attività Giochi e Servizi** sono risultati pari a 4.101 M€, con un decremento rispetto al 2017 (4.339 M€) per effetto principalmente della cessione di Double Down Interactive (-103 M€) e dell'effetto sfavorevole del cambio US\$/€.

I Ricavi Netti relativi alle **Attività Finanziarie** sono risultati pari a 65 M€, con un incremento di 5 M€ rispetto al 2017. 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 2018 il Gruppo ha registrato un EBITDA pari a 1.546 M€, in incremento rispetto all'esercizio precedente, ripartito come segue:

EBITDA					
<i>Milioni di Euro</i>	2018	%	2017	%	Variazione
Attività Editoriali	25	1,6%	(17)	-1,1%	42
Attività Giochi e Servizi	1.482	95,9%	1.485	100,1%	(3)
Attività Finanziarie	70	4,5%	35	2,4%	35
Attività di Holding / Altro	(31)	-2,0%	(19)	-1,3%	(12)
Totale Gruppo	1.546	100,0%	1.484	100,0%	62

L'EBITDA delle **Attività Editoriali** è risultato pari a 25 M€, in miglioramento di +42 M€ rispetto al 2017, imputabile principalmente alle *performance* del *Partworks*, che inizia a beneficiare del processo di ristrutturazione intrapreso negli anni precedenti, e all'attività di *phase-out* del *Direct Marketing*.

L'EBITDA delle **Attività Giochi e Servizi** è risultato pari a 1.482 M€, sostanzialmente allineato al 2017, nonostante

la cessione di Double Down Interactive (-29 M€) e l'effetto sfavorevole del cambio US\$/€.

L'EBITDA delle **Attività Finanziarie** è risultato pari a 70 M€ (35 M€ nel 2017) e ha riflesso, oltre al contributo delle attività di DeA Capital, l'incasso del dividendo da Assicurazioni Generali (per 19 M€, rispetto a 16 M€ nel 2017). In particolare, le attività di DeA Capital nel 2018

hanno riflesso la plusvalenza derivante dalla cessione di Corin (+51 M€), nonché l'adeguamento a *fair value* di Kenan Inv. / Migros (-25 M€).

L'EBITDA delle **Attività di Holding / Altro** è risultato negativo per -31 M€, in peggioramento di -12 M€ rispetto al 2017 per maggiori costi per servizi, in particolare correlati al *Project Dauphine*.

ORDINARY EBIT

L'ORDINARY EBIT del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si è attestato a 760 M€, dopo ammortamenti e altre partite non monetarie di natura ordinaria per complessivi 813 M€ e risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 27 M€.

ORDINARY EBIT			
<i>Milioni di Euro</i>	2018	2017	Variazione
EBITDA	1.546	1.484	62
Ammort.ed altre partite non monetarie	(813)	(922)	109
Ris. Partecipazioni ad equity	27	41	(14)
ORDINARY EBIT	760	603	157

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

- per 433 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività immateriali (556 M€ nel 2017), in particolare relativi alle *customer relationships*;
- per 380 M€ agli ammortamenti e alle riduzioni di valore di attività materiali (366 M€ nel 2017).

Nel 2018 il Gruppo ha contabilizzato risultati positivi da partecipazioni valutate ad *equity* per 27 M€, rispetto a risultati positivi per 41 M€ nel 2017; in particolare il 2018 include il risultato positivo di Grupo Planeta-De Agostini per +26 M€ (+30 M€ nel 2017) e di LDH / Banijay Group Holding per +4 M€ (+5 M€ nel 2017).

Risultato netto

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

Risultato netto			
<i>Milioni di Euro</i>	2018	2017	Variazione
ORDINARY EBIT	760	603	157
Proventi / (Oneri) finanziari	(382)	(417)	35
ORDINARY EBT (A)	378	186	192
<i>Impairment</i>	(166)	(689)	523
Altri Proventi / (Oneri) non ricorrenti	67	(484)	551
NO - ORDINARY EBT (B)	(99)	(1.173)	1.074
EBT (A+B)	279	(987)	1.266
Imposte	(155)	25	(180)
Risultato netto delle attività cedute/discontinue	-	1	(1)
Risultato netto consolidato	124	(961)	1.085
Di cui:			
Risultato netto di pertinenza di Terzi	7	(444)	451
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	117	(517)	634

L'ORDINARY EBT per il 2018 ha presentato un valore positivo pari a 378 M€, dopo aver scontato un saldo della gestione finanziaria negativo per 382 M€.

Con riferimento alla gestione finanziaria, il saldo registrato nel 2018 (confrontato con i corrispondenti valori del 2017), è ripartito come segue:

- -2 M€ relativi alle Attività Editoriali (-7 M€ nel 2017, che scontava oneri su cambio e operazioni di copertura);
- -353 M€ relativi alle Attività Giochi e Servizi (-396 M€ nel 2017);
- -27 M€ relativi alle Attività di Holding (-14 M€ nel 2017), scontando il rigiro dei dividendi di IGT correlato al *Project Dauphine*.

Nell'ambito delle poste di natura non ordinaria – ricomprese nel NO-ORDINARY EBT – sono stati registrati oneri per complessivi -99 M€ nel 2018, rispetto a oneri per complessivi -1.173 M€ nel 2017. In particolare, relativamente al 2018 si segnalano le seguenti poste:

- *Impairment* per -166 M€, di cui -163 M€ relativi alle Attività Giochi e Servizi, principalmente relativi all'avviamento delle attività Internazionali. 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 in seguito ai risultati del 2018 (inferiori rispetto alle previsioni) e di un costo medio ponderato del capitale più elevato.
- Altri proventi / (oneri) non ricorrenti per +67 M€ (-484 M€ nel 2017), di cui +156 M€ relativi all'adeguamento al *fair value* del *Project Dauphine*, +113 M€ relativi all'effetto cambio US\$/€ (principalmente per la conversione in Euro dei finanziamenti in US\$ in capo a IGT), -47 M€ relativi ai costi di *Liability Management* – IGT, in particolare *Bonds Buy-back*, e -127 M€ relativi alla quota di interessenza di terzi nel risultato di Lottoitalia, considerata nel bilancio consolidato come remunerazione del debito finanziario iscritto e non come risultato di pertinenza di terzi (in virtù di specifiche clausole contrattuali esistenti tra Lottomatica, socio di controllo di Lottoitalia, e i soci-terzi).

Con riferimento alle imposte, l'Esercizio 2018 ha presentato un onere per -155 M€ (rispetto ad un provento per 25 M€ nel 2017), per maggiori risultati imponibili nel 2018. Si ricorda inoltre che il 2017 includeva il beneficio fiscale derivante dalla modifica della normativa fiscale in USA, compensato dall'onere fiscale correlato alla cessione di Double Down Interactive.

In sintesi, il Risultato Netto Consolidato si è attestato nel 2018 su un valore positivo di 124 M€, rispetto ad un valore negativo di -961 M€ nel 2017, con un Risultato Netto di pertinenza del Gruppo positivo per +117 M€, rispetto ad un valore negativo per -517 M€ nel 2017.

Il Risultato Netto di pertinenza di Terzi, positivo per +7 M€ nel 2018 (rispetto al valore negativo per -444 M€ nel 2017), ha riflesso principalmente -12 M€ relativi al pro-quota del Risultato Netto del Gruppo IGT (-428 M€ nel 2017) e +19 M€ relativi al pro-quota del Risultato Netto del Gruppo DeA Capital / IDeA OPI I (-18 M€ nel 2017).

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>	2018	2017
Risultato netto consolidato (A)	124	(961)
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo		
Utili / (Perdite) relativi ad Attività finanziarie disponibili per la vendita	n.a	33*
Utili / (Perdite) da differenze cambio	19	(235)
Utili / (Perdite) su strumenti di copertura di flussi finanziari e su strumenti di copertura di investimenti in gestione estera	1	(4)
Utili / (Perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	1	(15)
Effetto fiscale	1	1
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile / (Perdita) del periodo		
Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie a <i>fair value</i>	(19)	n.a
Utili / (Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	4	2
Effetto fiscale	(1)	-
Altri utili / (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto (B)	6	(218)
Totale utile / (perdita) complessiva dell'Esercizio (A+B)	130	(1.179)
Di cui:		
di pertinenza di Terzi	16	(558)
di pertinenza del Gruppo	114	(621)

* Si ricorda che nel 2017 la voce rifletteva le variazioni di *fair value* delle Attività finanziarie classificate come "Available for Sale"; secondo quanto previsto dall'IFRS 9, a partire dal 1° gennaio 2018, le variazioni di *fair value* delle attività in esame sono in gran parte iscritte a Conto Economico.

Gli Utili / (Perdite) relativi ad attività finanziarie a *fair value* hanno registrato nel 2018 un saldo negativo per -19 M€ (positivo per +33 M€ nel 2017, che includeva una variazione positiva di *fair value* di Assicurazioni Generali per +22 M€ e del

fondo IDeA Taste of Italy, gestito da DeA Capital Alternative Funds, per +10 M€), riconducibile in particolare alle variazioni negative di *fair value* di Assicurazioni Generali (-14 M€) e di investimenti finanziari effettuati dal Gruppo IGT (-5 M€).

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 (+19 M€, rispetto a -232 M€ nel 2017, grazie soprattutto alla rivalutazione del US\$ nei confronti dell'Euro).

In sintesi, il Risultato Complessivo si è attestato nel 2018 su un valore positivo di +130 M€, a fronte di un valore negativo di -1.179 M€ nel 2017; la quota di pertinenza del Gruppo è risultata positiva per +114 M€, rispetto ad un valore negativo per -621 M€ nel 2017.

3.4 Situazione patrimoniale

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

Milioni di Euro	31.12.2018	1.1.2018	Variazione	31.12.2017
Avviamento	5.046	5.005	41	5.005
Altre attività immateriali	1.835	1.946	(111)	1.946
Attività materiali	1.400	1.379	21	1.379
Investimenti	1.690	1.528	162	1.535
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	555	1.192	(637)	1.192
Altre attività caratteristiche al netto delle passività	1.135	463	672	421
TOTALE	11.661	11.513	148	11.478
<i>a copertura:</i>				
Passività Finanziarie	8.421	8.427	(6)	8.441
Patrimonio Netto	3.240	3.086	154	3.037

Avviamento

Al 31 dicembre 2018 l'Avviamento è risultato pari a 5.046 M€ (5.005 M€ al 31 dicembre 2017), composto come segue:

- 34 M€ riferiti alle Attività Editoriali (invariati rispetto al 31 dicembre 2017), interamente imputabili alla Scuola;
- 4.918 M€ riferiti alle Attività Giochi e Servizi (4.877 M€ al 31 dicembre 2017); la variazione rispetto al 31 dicembre 2017, pari complessivamente a +41 M€, è riconducibile all'evoluzione della differenza da conversione su avviamenti in valuta (+202 M€), in parte compensata dall'*impairment* relativo alle attività Internazionali;
- 94 M€ riferiti alle Attività Finanziarie (invariati rispetto al 31 dicembre 2017), relativi all'acquisizione di DeA Capital Alternative Funds SGR (31 M€) e di IFIM / FIMIT SGR, ora DeA Capital Real Estate SGR (62 M€).

Altre attività immateriali

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

Al 31 dicembre 2018 le Altre attività immateriali si sono attestate a 1.835 M€ (1.946 M€ al 31 dicembre 2017), riferibili:

- per 34 M€ alle Attività Editoriali (33 M€ al 31 dicembre 2017), 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 1.780 M€ alle Attività Giochi e Servizi (1.890 M€ al 31 dicembre 2017), riconducibili principalmente ad attività per contratti con la clientela, concessioni, licenze e *software* capitalizzati. Il decremento registrato nel 2018 per complessivi -110 M€ è imputabile principalmente all'ammortamento di periodo (-231 M€), nonché all'evoluzione della differenza da conversione (+73 M€) e agli incrementi effettuati nell'anno (+49 M€);
- per 21 M€ alle Attività Finanziarie (23 M€ al 31 dicembre 2017), riconducibili principalmente a *customer contracts* e *performance fees* relativi alle attività di *asset management*, *project management* e *agency*.

Attività materiali

Al 31 dicembre 2018 le Attività materiali sono risultate pari a 1.400 M€ (1.379 M€ al 31 dicembre 2017), ripartite come segue:

- Immobili pari a 72 M€ (81 M€ al 31 dicembre 2017);
- Altre attività materiali pari a 1.328 M€ (1.298 M€ al 31 dicembre 2017).

Gli Immobili, pari complessivamente a 72 M€, sono riferiti:

- per 12 M€ alle Attività Editoriali (19 M€ al 31 dicembre 2017). Il decremento registrato rispetto al 2017 è relativo principalmente alla cessione avvenuta nel 2018 dell'immobile sito in Losanna;
- per 59 M€ alle Attività Giochi a Servizi (61 M€ al 31 dicembre 2017);
- per 1 M€ alle Attività Finanziarie (1 M€ al 31 dicembre 2017).

Le Altre attività materiali, pari complessivamente a 1.328 M€, sono riferite:

- per 3 M€ alle Attività Editoriali (4 M€ al 31 dicembre 2017);
- per 1.320 M€ alle Attività Giochi a Servizi (1.288 M€ al 31 dicembre 2017), riconducibili sostanzialmente a terminali e sistemi correlati a contratti;
- per 5 M€ alle Attività di Holding (5 M€ al 31 dicembre 2017).

Investimenti

Al 31 dicembre 2018 gli Investimenti del Gruppo sono risultati pari a 1.690 M€; di seguito è riportata la composizione della voce in esame:

Investimenti	31.12.2018	1.1.2018	Variazione	31.12.2017
<i>Milioni di Euro</i>				
Investimenti immobiliari	40	51	(11)	51
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	538	539	(1)	546
Finanziamenti e crediti	236	198	38	198
Attività finanziarie disponibili per la vendita	n.a.	n.a.	n.a.	683
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a OCI	345	310	35	n.a.
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	531	430	101	57
Totale Gruppo	1.690	1.528	162	1.535

Al 31 dicembre 2018 gli Investimenti immobiliari hanno presentato un saldo pari a 40 M€ (51 M€ al 31 dicembre 2017), imputabili al Fondo Venere, gestito da DeA Capital Alternative Funds, a De Agostini S.p.A. e a Immobiliare San Rocco; il decremento rispetto al 31 dicembre 2017 fa riferimento alle cessioni di unità immobiliari detenute dal Fondo Venere, nonché alla cessione di due immobili in Novara di De Agostini S.p.A.. La voce sconta ammortamenti e svalutazioni del periodo pari a 1 M€ (in linea con il 2017).

Le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto includono Grupo Planeta-De Agostini per 341 M€ e LDH / Banijay Group Holding per 131 M€.

I Finanziamenti e crediti ammontano a 236 M€, in incremento di 38 M€ rispetto al saldo al 31 dicembre 2017 (198 M€), e includono principalmente i *customer financing receivables* di IGT.

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo (OCI) sono risultate pari a 345 M€; queste riflettono principalmente l'investimento, ricompreso tra le Attività Finanziarie, in Assicurazioni Generali, iscritto per un valore pari a 333 M€ sulla base della quotazione di chiusura del 31 dicembre 2018 (14,60 €/azione, rispetto a 15,20 €/azione al 31 dicembre 2017). Al 31 dicembre 2018 il Gruppo è risultato proprietario dell'1,46% del capitale di Assicurazioni Generali ovvero di n. 22.830.815 azioni della stessa (20.130.815 al 31 dicembre 2017).

Le Attività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico sono risultate pari a 531 M€; queste riflettono:

- derivati per 170 M€ imputabili principalmente al *mark-to-market* positivo del *Project Dauphine* (+163 M€);
- investimenti in fondi per 182 M€, di cui 154 M€ detenuti tramite le Attività Finanziarie, 24 M€ tramite

le Attività di Holding e 4 M€ tramite le Attività Giochi e Servizi;

- Altre partecipazioni / attività per 179 M€, di cui 75 M€ detenuti tramite le Attività Finanziarie, 98 M€ tramite le Attività di Holding e 6 M€ tramite le Attività Giochi e Servizi.

Altre attività caratteristiche al netto delle passività

Al 31 dicembre 2018 il saldo delle Altre attività caratteristiche al netto delle passività è risultato pari a +1.135 M€. Nel prospetto seguente sono riepilogate le voci che hanno composto il predetto saldo:

Altre attività caratteristiche al netto delle passività				
<i>Milioni di Euro</i>	31.12.2018	1.1.2018	Variazione	31.12.2017
Saldo netto Crediti/debiti commerciali	(89)	(130)	41	(131)
Saldo netto Attività/passività fiscali	(422)	(461)	39	(452)
Saldo netto Altri elementi dell'attivo/passivo	1.737	1.146	591	1.095
Accantonamenti	(91)	(92)	1	(91)
Totale Gruppo	1.135	463	672	421

Il saldo netto dei Crediti / debiti commerciali è composto da crediti commerciali per complessivi 902 M€ e debiti commerciali per complessivi 991 M€.

Il saldo netto delle Attività / passività fiscali include attività per imposte anticipate pari a 56 M€ e passività per imposte differite pari a 386 M€.

Il saldo netto degli Altri elementi dell'attivo / passivo include Altri elementi dell'attivo per complessivi 2.411 M€ (2.563 M€ al 1° gennaio 2018, ovvero 2.530 M€ al 31 dicembre 2017), di cui Rimanenze di magazzino per 269 M€ e Altri elementi del passivo per complessivi 674 M€; in particolare, il decremento degli Altri elementi del passivo è imputabile al pagamento della quota residua dell'*Upfront Fee* connessa al rinnovo in esclusiva, per 9 anni sino al 30 settembre 2028, della concessione italiana del Gratta & Vinci (rilevata nella voce in esame a fine 2017).

Al 31 dicembre 2018 gli Accantonamenti, pari a 91 M€ sono costituiti principalmente da fondi trattamento di fine rapporto per 19 M€, da altri fondi riferibili al personale per 6 M€, dal fondo indennità suppletiva agenti per 4 M€ e da fondi per rischi ed oneri futuri, inclusi quelli relativi a società partecipate, per 62 M€.

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio Netto Consolidato (del Gruppo e dei Terzi) è risultato pari a 3.240 M€ (rispetto a 3.086 M€ al 1° gennaio 2018, ovvero 3.037 M€ al 31 dicembre 2017); il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a 1.763 M€ (rispetto a 1.680 M€ al 1° gennaio 2018, ovvero 1.651 M€ al 31 dicembre 2017), mentre il Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è risultato pari a 1.477 M€ (rispetto a 1.406 M€ al 1° gennaio 2018, ovvero 1.386 M€ al 31 dicembre 2017).

L'incremento del Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo ha riflesso sostanzialmente quanto segue:

- Risultato Netto dell'Esercizio 2018 per +117 M€;
- distribuzione di dividendi per -25 M€;
- altre variazioni per complessivi -9 M€.

L'incremento del Patrimonio Netto di pertinenza dei Terzi è legato a quanto segue:

- Risultato Netto dell'Esercizio 2018 per +7 M€;
- distribuzione di dividendi per complessivi -116 M€ (agli azionisti-terzi di IGT e di DeA Capital);
- altre variazioni per complessivi +180 M€, in particolare correlate agli aumenti di capitale netti di pertinenza degli azionisti terzi di Lotterie Nazionali per il pagamento delle *tranche* residue del Gratta & Vinci.

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>	31.12.2018	1.1.2018	Variazione	31.12.2017
Attività Editoriali	(64)	(108)	44	(108)
Attività Giochi e Servizi	(7.186)	(6.533)	(653)	(6.533)
Attività Finanziarie	154	133	21	133
Attività di Holding	(493)	(489)	(4)	(503)
Totale Gruppo	(7.589)	(6.997)	(592)	(7.011)

La variazione principale in termini di PFN, sia a livello di Gruppo, sia a livello di Giochi e Servizi, è riconducibile principalmente al pagamento delle *tranche* residue per il rinnovo della concessione del Gratta & Vinci in Italia (-750 M€).

Con specifico riferimento alle Attività di Holding, il saldo di PFN al 31 dicembre 2018 è risultato negativo per -493 M€, di cui debiti verso banche per -550 M€, Prestito Obbligazionario Convertibile De Agostini S.p.A. per nominali -80 M€, disponibilità liquide per +125 M€ e altre attività / passività per +12 M€; il saldo di PFN al 31 dicembre 2018 ha registrato un peggioramento di -4 M€ riconducibile all'effetto combinato dei dividendi incassati dalle partecipate per +119 M€ (al netto del «rigiro» dei dividendi IGT relativo al *Project Dauphine*), dei dividendi pagati agli Azionisti per -25 M€, dell'esborso netto legato all'acquisto di B&D Finance (S.A.) da parte di DeA Communications per -62

M€, dell'incasso derivante dalle distribuzioni da parte di IDEA OF I per +20 M€ e degli oneri di struttura e finanziari / altro per -56 M€ (inclusa *underwriting fee* e premio pagati relativamente al *Project Dauphine*).

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 con variazioni di *fair value* rilevate a *Comprehensive Income* (OCI) o a Conto Economico; (-) passività finanziarie.

Si riporta di seguito un prospetto di riconciliazione tra i valori contenuti nei prospetti di Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018 e quanto considerato nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta:

<i>Milioni di Euro</i>	Valore iscritto in Bilancio al 31.12.2018	di cui in PFN
TITOLI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	850	16
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a OCI	339	6
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	511	10
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ NON CORRENTI	79	79
TITOLI - ATTIVITÀ CORRENTI	25	25
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a OCI	6	6
Attività finanziarie a <i>fair value</i> con variazioni imputate a conto economico	19	19
FINANZIAMENTI E CREDITI - ATTIVITÀ CORRENTI	157	157
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	555	555
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(7.905)	(7.905)
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(516)	(516)
PFN - Totale Gruppo	(6.755)	(7.589)

Le differenze, riscontrabili in particolare tra le Attività finanziarie con variazioni di *fair value* rilevate a *Comprehensive Income* (OCI) o a Conto Economico, sono legate sostanzialmente alla classificazione all'interno di tali voci di attività che non hanno i requisiti per essere considerate nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta secondo i Principi Contabili di Gruppo; in particolare, al 31 dicembre 2018, così come al 31 dicembre 2017, le differenze più significative si riferiscono al controvalore degli investimenti in Assicurazioni Generali, nei fondi e in altri investimenti di carattere finanziario.

Per quanto riguarda l'informativa prevista dall'art. 2428, comma 2, n. 6 bis del Codice Civile, in relazione all'uso di strumenti finanziari, si rimanda alle Note Esplicative del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018.

* * *

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.

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, DeA Capital Alternative Funds e DeA Capital Real Estate France) 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 Bilancio d'Esercizio, nonché le situazioni infra-annuali, in conformità agli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile, così come riformati dal D.Lgs. 18 agosto 2015 n. 139, che ha attuato la Direttiva 2013/34/UE ed è entrato in vigore in data 1° gennaio 2016 per i bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da tale data.

La Società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2018 registrando un risultato netto positivo per 45,0 M€, in flessione rispetto al valore positivo per 58,4 M€ registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. L'andamento economico della Società è di seguito riepilogato:

Migliaia di Euro	31.12.2018	31.12.2017	Variazione
Ricavi netti	1.832	1.950	(118)
Altri ricavi e proventi	1.383	1.870	(487)
Spese generali e altri costi di gestione	(27.754)	(29.749)	1.995
EBITDA	(24.539)	(25.929)	1.390
Ammortamenti e svalutazioni	(1.131)	(1.244)	113
EBIT	(25.670)	(27.173)	1.503
Dividendi netti da partecipazioni immobilizzate	101.969	87.876	14.093
Gestione finanziaria	(16.572)	(9.177)	(7.395)
Rettifiche di valore e altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(24.986)	35	(25.021)
EBT	34.741	51.561	(16.820)
Imposte	10.284	6.814	3.470
Risultato netto	45.025	58.375	(13.350)

Il decremento delle spese generali e altri costi di gestione, pari a circa 2,0 M€, ha registrato sostanzialmente la diminuzione del costo per il personale, a seguito principalmente della variazione di valore dei piani di incentivazione per Amministratori e Dirigenti della Società.

Nel corso del 2018 la Società ha contabilizzato dividendi da partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie per 108,8 M€, deliberati nell'esercizio dalle imprese controllate IGT (per 70,2 M€) e DeA Capital (per 21,5 M€) e dalla società partecipata Assicurazioni Generali (per 17,1 M€). Si precisa che a valere sui dividendi ricevuti da IGT una quota degli stessi pari a 6,8 M€ è stata corrisposta a Credit Suisse in esecuzione del *Project Dauphine* (come descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio").

I proventi finanziari sono risultati pari a circa 2,1 M€, mentre gli oneri finanziari sono stati pari a 18,7 M€; il saldo della

gestione finanziaria nel 2018 è stato quindi negativo per circa 16,6 M€, in flessione per 7,4 M€ rispetto al 2017, a causa principalmente del venir meno di interessi attivi ICO per circa 4 M€ e del peggioramento dell'andamento degli *IRS* per circa 2,2 M€.

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

- la svalutazione di DeA Capital per 13,6 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 spesatura dell'*underwriting fee* per 9,6 M€ corrisposta *una tantum* in sede di sottoscrizione del *Project Dauphine*.

Le imposte dell'esercizio hanno rilevato un provento per 10,3 M€, pari all'IRES stimata dell'esercizio per 12,2 M€, al netto delle imposte anticipate / differite nette per complessivi 1,9 M€.

La situazione patrimoniale della Società è di seguito riepilogata:

<i>Migliaia di Euro</i>	31.12.2018	31.12.2017	Variazione
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	997	1.246	(249)
Immobilizzazioni materiali	20.174	23.042	(2.868)
Partecipazioni ed altri titoli immobilizzati	3.001.025	3.241.911	(240.886)
Strumenti finanziari derivati attivi di copertura	169.703	-	169.703
Partecipazioni ed altri titoli del circolante	12.879	15.541	(2.662)
<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	5	92	(87)
Crediti commerciali	44	59	(15)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	11.882	121.553	(109.671)
Altri crediti finanziari	4.942	2.321	2.621
Crediti tributari verso società del Gruppo	14.924	33.721	(18.797)
Altri crediti	9.528	8.123	1.405
Disponibilità liquide	117.616	143.165	(25.549)
Ratei e risconti	11.612	6.943	4.669
TOTALE ATTIVO	3.375.331	3.597.988	(222.657)
PASSIVO			
Patrimonio netto	2.553.379	2.733.661	(180.282)
<i>Mark-to-market Interest Rate Swap</i> passivi	5.614	8.714	(3.100)
<i>Mark-to-market</i> opzioni <i>put</i> e <i>call</i> passive	426	333	93
Altri fondi per rischi ed oneri	42.289	13.085	29.204
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	680	686	(6)
Prestito obbligazionario convertibile	68.668	68.668	-
Debiti commerciali	3.102	1.405	1.697
Debiti finanziari verso società del Gruppo	126.604	151.000	(24.396)
Altri debiti finanziari	42	45	(3)
Debiti tributari verso società del Gruppo	10.198	28.067	(17.869)
Altri debiti	8.483	11.189	(2.706)
Debiti finanziari verso banche	553.670	578.670	(25.000)
Ratei e risconti	2.176	2.465	(289)
TOTALE PASSIVO	3.375.331	3.597.988	(222.657)
Posizione finanziaria netta	(625.058)	(542.063)	(82.995)

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2018 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Le immobilizzazioni immateriali e materiali, pari complessivamente a 21,2 M€ al 31 dicembre 2018, hanno rilevato in particolare la cessione di due immobili in Novara (corredati dei relativi impianti, con un decremento per circa 2,1 M€), oltre agli effetti degli acquisti e di altre cessioni minori effettuate nel corso del 2018 e degli ammortamenti di periodo.

Le partecipazioni e altri titoli immobilizzati sono risultati pari a circa 3.001 M€ al 31 dicembre 2018, con un decremento pari a 240,9 M€ rispetto al 31 dicembre 2017, determinato principalmente dall'effetto netto della fusione di DeA Partecipazioni (-56,1 M€, di cui -547,3 M€ per l'eliminazione della partecipazione nella stessa DeA Partecipazioni e +491,2 M€ corrispondenti alle partecipazioni incorporate), dalla svalutazione di DeA Capital (-13,6 M€) e dall'allineamento contabile di IGT corrispondente al valore positivo intrinseco del contratto derivato di copertura stipulato nell'ambito del *Project Dauphine* (-169,7 M€).

Le partecipazioni e altri titoli del circolante sono risultati pari a 12,9 M€ al 31 dicembre 2018, con una flessione di 2,7 M€ rispetto al 31 dicembre 2017, 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 11,9 M€ al 31 dicembre 2018, si riferiscono a linee di credito a breve / medio termine concesse alle società controllate, come dettagliato nella Nota Integrativa. Il decremento rispetto al saldo dell'esercizio precedente, pari a 109,7 M€, è da attribuire sostanzialmente al venir meno, a seguito dell'operazione di fusione, del finanziamento verso l'incorporata DeA Partecipazioni (110 M€ al 31 dicembre 2017).

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio netto della Società ha registrato un decremento per circa 180,3 M€ rispetto al saldo di fine 2017, a seguito di:

- utile dell'Esercizio 2018 per +45 M€;
- iscrizione di azioni proprie a seguito dell'operazione di fusione di DeA Partecipazioni per -200,4 M€;
- distribuzione di dividendi per -24,9 M€.

Gli altri fondi rischi ed oneri, pari a complessivi 42,3 M€ al 31 dicembre 2018, sono relativi ad accantonamenti legati a:

- fondo imposte differite per 0,1 M€ (riveniente dalla fusione per incorporazione di DeA Partecipazioni);
- piani di incentivazione per 1,4 M€ (9,5 M€ al 31 dicembre 2017);
- rischi su partecipazioni e altri titoli immobilizzati per 40,8 M€ (3,6 M€ al 31 dicembre 2017), dei quali 36,9 M€ rivenienti dalla fusione per incorporazione di DeA Partecipazioni.

La voce "Prestito obbligazionario convertibile", iscritto al valore attualizzato pari a 68,7 M€ al 31 dicembre 2018, 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 126,6 M€ al 31 dicembre 2018, si riferiscono a una linea di credito concessa dalla società controllata DeA Communications.

Gli altri debiti, in miglioramento per 2,7 M€ rispetto al saldo dell'esercizio precedente, includono debiti verso dipendenti per *bonus* pari a 3,5 M€.

La Posizione Finanziaria Netta ha presentato al 31 dicembre 2018 un saldo negativo per circa 625,1 M€ (comprese le posizioni creditorie attive e passive verso società del Gruppo), con una flessione di circa 83 M€ rispetto al 31 dicembre 2017; i principali movimenti alla base di tale variazione sono di seguito riepilogati:

- dividendi netti da partecipazioni per +102 M€;
- azzeramento, a seguito della fusione, del credito finanziario verso DeA Partecipazioni per -110 M€;
- pagamento di dividendi agli Azionisti per -24,9 M€;
- *cash-flow* operativo / altro per -50,1 M€.

Rapporti con altre imprese del Gruppo

Nel corso dell'Esercizio 2018 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.

Migliaia di Euro Denominazione sociale	Ricavi		Costi	
	Natura	Importo	Natura	Importo
Società controllante				
B&D Holding S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.)	Servizi ammin./generali	125	Servizi ammin./generali	55
Società controllate				
AS 5 S.r.l.	Servizi ammin./generali	54	Servizi ammin./generali	979
B&D Finance S.A.	Servizi ammin./generali	23		
De Agostini Editore S.p.A.	Servizi ammin./generali	551	Servizi ammin./generali	1.310
			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	519
De Agostini Libri S.p.A.	Servizi ammin./generali	25		
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	Servizi ammin./generali	44	Servizi ammin./generali	8
De Agostini Publishing S.p.A.	Servizi ammin./generali	101		
De Agostini Scuola S.p.A.	Servizi ammin./generali	43	Servizi ammin./generali	14
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	Servizi ammin./generali	5		
DeA Capital S.p.A.	Servizi ammin./generali	680	Servizi ammin./generali	6
			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	339
DeA Communications S.A.	Servizi ammin./generali	184	Interessi passivi	2.510
DeA Factor S.p.A.	Servizi ammin./generali	82		
DeA Fly B.V.	Interessi attivi	88		
Immobiliare San Rocco S.r.l. in liquidazione	Interessi attivi	252		
IGT PLC	Servizi ammin./generali	85		
Lottomatica Italia Servizi S.p.A.	Servizi ammin./generali	1		
Lottomatica Holding S.r.l.			Affitti passivi e altri costi per godimento beni di terzi	18
Società controllate da controllante				
B&D Finance S.A.	Servizi ammin./generali	20		
B&D Finance S.p.A.	Servizi ammin./generali	82		
Società collegate				
DeA Planeta Libri S.r.l.	Servizi ammin./generali	1	Servizi ammin./generali	59
Design & Artbook S.r.l.	Servizi ammin./generali	5		
Yard Advisory S.r.l. (già Innovation Real Estate Advisory S.r.l.)			Consulenze	18

I rapporti patrimoniali esistenti a fine esercizio con le società controllate sono descritti nella Nota Integrativa del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018.

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 2018 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 2018 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 2018 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. 6.750.365 azioni proprie, per un valore nominale complessivo pari a 6.750.365 €, corrispondenti al 13,99% circa del capitale sociale.

Tali azioni sono state acquistate:

- per n. 2.423.208 nel 2017, 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 (esborso complessivo pari a 58,6 M€);
- per n. 4.327.157 azioni nel 2018, a seguito della fusione per incorporazione di DeA Partecipazioni (200,4 M€).

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, n. 3 e 4 del Codice Civile, si precisa inoltre che al 31 dicembre 2018 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 S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) e che nel corso dell'Esercizio 2018 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 contemperamento tra interesse del Gruppo e interesse individuale della singola Sub-holding e nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle Sub-holdings stesse.

Ruolo delle Sub-holdings

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

Raccordo tra Holding e Sub-holdings

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 dell'Esercizio 2018 non sono intervenuti fatti di rilievo, mentre per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione, questa continuerà ad essere incentrata sullo sviluppo delle attività di IGT e di DeA Capital, nonché sul *turn-around*

/ consolidamento delle attività di De Agostini Editore; relativamente alle partecipazioni non consolidate – Grupo Planeta-De Agostini e Banijay Group Holding – sono previsti risultati operativi almeno in linea con quanto registrato nel 2018.

9. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018 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 2018.

Tenuto conto dell'utile netto realizzato nel 2018 da De Agostini S.p.A., pari a Euro 45.025.387,43 (nel 2017 utile netto pari a Euro 58.374.639,53), il Consiglio di Amministrazione propone di distribuire un importo pari a Euro 0,60 per ciascuna azione avente diritto, di destinare Euro 127.153,90 alla Riserva per utili su cambi non realizzati, come prescritto dall'art. 2426, primo comma, n. 8-*bis*) del Codice Civile, e di accantonare la somma residua a Riserva straordinaria (avendo la Riserva legale già raggiunto il 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 2018.

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 2018, da cui risulta un utile netto pari a Euro 45.025.387,43 (nel 2017 utile netto pari a Euro 58.374.639,53),
- vista la Relazione sulla Gestione a corredo del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018,
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione,

delibera

1. di approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 di De Agostini S.p.A., composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa, e la 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 2018, dopo averne destinato Euro 127.153,90 alla Riserva per utili su cambi non realizzati, e accantonando la somma residua a Riserva straordinaria."

Novara, 28 maggio 2019

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Marco Drago

