

RELAZIONE SULLA GESTIONE

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI REPLY S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Il Gruppo Reply adotta procedure specifiche per la gestione dei fattori di rischio che possono influenzare i risultati dell'azienda. Tali procedure sono il risultato di una gestione dell'azienda che ha sempre mirato a massimizzare il valore per i propri azionisti ponendo in essere tutte le misure necessarie a prevenire i rischi insiti nell'attività del Gruppo.

Reply S.p.A., nella sua posizione di Capogruppo, è di fatto esposta ai medesimi rischi e incertezze a cui è esposto il Gruppo stesso e di seguito elencati.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Bilancio Annuale.

RISCHI ESTERNI

RISCHI CONNESSI ALLE CONDIZIONI GENERALI DELL'ECONOMIA

Il mercato della consulenza informatica è legato all'andamento dell'economia dei Paesi industrializzati dove la domanda di prodotti ad alto contenuto tecnologico è più elevata. La congiuntura economica sfavorevole a livello nazionale e/o internazionale ovvero un alto livello di inflazione potrebbero arrestare o ridurre la crescita della domanda con conseguenti ripercussioni sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEI SERVIZI LEGATI ALL'ICT

Il settore dei servizi di consulenza ICT in cui opera il Gruppo è caratterizzato da veloci e profondi cambiamenti tecnologici e da una costante evoluzione della composizione delle professionalità e delle competenze da aggregare nella realizzazione dei servizi stessi, con la necessità di un continuo sviluppo e aggiornamento di nuovi prodotti e servizi. Pertanto, il futuro sviluppo dell'attività del Gruppo dipenderà anche dalla capacità di anticipare le evoluzioni tecnologiche ed i contenuti dei propri servizi, anche attraverso significativi investimenti in attività di ricerca e sviluppo.

RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA

Il mercato della consulenza ICT è altamente competitivo. Alcuni concorrenti potrebbero essere in grado di ampliare a danno del Gruppo la propria quota di mercato. Inoltre l'intensificarsi del livello di concorrenza, legato anche al possibile ingresso, nei settori di riferimento del Gruppo, di nuovi soggetti dotati di risorse umane, capacità finanziarie e tecnologiche che possano offrire prezzi maggiormente competitivi potrebbe condizionare l'attività del Gruppo e la possibilità di consolidare o ampliare la propria posizione competitiva nei settori di riferimento con conseguenti ripercussioni sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

RISCHI CONNESSI ALLE CRESCENTI ESIGENZE DELLA CLIENTELA

Le soluzioni del Gruppo sono soggette a mutamenti tecnologici rapidi che, unitamente alle crescenti esigenze della clientela e alla loro propria necessità di informatizzazione, si traducono in richieste di sviluppo di attività sempre più complesse e richiedono talvolta impegni eccessivi non proporzionati agli aspetti economici. Questo potrebbe, in taluni casi, comportare ripercussioni sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

L'attività svolta dal Gruppo Reply non è soggetta ad alcuna particolare normativa di settore.

RISCHI INTERNI

RISCHI RELATIVI ALLA DIPENDENZA DA PERSONALE CHIAVE

Il successo del Gruppo dipende in larga misura da alcune figure chiave che hanno contribuito in maniera determinante allo sviluppo dello stesso, quali il Presidente e gli amministratori esecutivi della Capogruppo Reply S.p.A..

Reply è, inoltre, dotata di un gruppo dirigente in possesso di una pluriennale esperienza nel settore, avente un ruolo determinante nella gestione dell'attività del Gruppo.

La perdita delle prestazioni di una delle suddette figure chiave senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbero avere effetti negativi sulle prospettive, attività e risultati economici e finanziari del Gruppo.

Il management ritiene, in ogni caso, che la Società sia dotata di una struttura operativa e dirigenziale capace di assicurare continuità nella gestione degli affari sociali.

RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA CLIENTI

Il Gruppo offre servizi di consulenza prevalentemente ad aziende di medie e grandi dimensioni operanti in mercati differenti (Telco, Manufacturing, Finance, ecc.).

Una parte significativa dei ricavi del Gruppo, seppur in maniera decrescente nel corso degli ultimi anni, è concentrata su un numero relativamente ristretto di clienti, le cui eventuali perdite potrebbero, pertanto, incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

RISCHI CONNESSI ALLA INTERNAZIONALIZZAZIONE

Il Gruppo, nell'ambito della propria strategia di internazionalizzazione, potrebbe essere esposto ai rischi tipici derivanti dallo svolgimento dell'attività su base internazionale, tra cui rientrano quelli relativi ai mutamenti del quadro politico, macroeconomico, fiscale e/o normativo, oltre che alle variazioni del corso delle valute.

Tali accadimenti potrebbero incidere negativamente sulle prospettive di crescita del Gruppo all'estero.

RISCHI CONNESSI ALL'INADEMPIMENTO DI IMPEGNI CONTRATTUALI

Il Gruppo sviluppa soluzioni ad alto contenuto tecnologico e di elevato valore; i relativi contratti sottostanti possono prevedere l'applicazione di penali per il rispetto dei tempi e degli standard qualitativi concordati.

L'applicazione di tali penali potrebbe avere effetti negativi sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Il Gruppo ha tuttavia stipulato polizze assicurative, ritenute adeguate, per cautelarsi rispetto ai rischi derivanti da responsabilità professionale per un massimale annuo complessivo ritenuto adeguato rispetto al rischio sottostante.

Pertanto, qualora le coperture assicurative non risultassero adeguate e il Gruppo fosse tenuto a risarcire danni per un ammontare superiore al massimale previsto, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo potrebbe subire significativi effetti negativi.

RISCHI FINANZIARI**RISCHIO DI CREDITO**

Ai fini commerciali sono adottate specifiche politiche volte ad assicurare la solvibilità dei propri clienti.

Per quanto riguarda le controparti finanziarie, il Gruppo non è caratterizzato da significative concentrazioni di rischio di credito e di rischio di solvibilità.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è collegato alla difficoltà di reperire fondi per far fronte agli impegni.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del Gruppo sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie (mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e disponibilità di fondi ottenibili tramite un adeguato ammontare di linee di credito committed).

Il difficile contesto economico e finanziario dei mercati richiede particolare attenzione alla gestione del rischio liquidità e in tal senso particolare attenzione è posta alle azioni tese a generare risorse finanziarie con la gestione operativa e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile. Il Gruppo prevede, quindi, di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile e il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari.

RISCHIO DI CAMBIO E RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Il rischio di cambio è mitigato dalla prevalenza delle operazioni di transazioni denominate e registrate in valuta locale. Il Gruppo prevalentemente non opera in aree con valuta a rischio di forte oscillazione cambi e pertanto tale rischio non è significativo.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative e di investimento M&A oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo, influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento.

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo deriva da prestiti bancari; per mitigare tali rischi, il Gruppo ha fatto ricorso, quando ritenuto necessario, all'utilizzo di strumenti derivati designati come "cash flow hedges".

L'utilizzo di tali strumenti è regolato da procedure scritte coerenti con le strategie di gestione dei rischi del Gruppo che non prevedono strumenti derivati con scopi di negoziazione.

ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DEL GRUPPO

PREMESSA

I prospetti di seguito esposti e commentati sono stati predisposti sulla base del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 a cui si fa rinvio, redatto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

ANDAMENTO DELL'ESERCIZIO

Il Gruppo Reply ha chiuso l'esercizio 2017 con un fatturato consolidato di 884,4 milioni di Euro in crescita del 13,3% rispetto ai 780,7 milioni di Euro dell'esercizio 2016.

L'EBITDA è stato pari a 123,2 milioni di Euro (106,4 milioni di Euro nel 2016), mentre l'EBIT si è attestato a 113,9 milioni di Euro (99,6 milioni di Euro nel 2016).

Il risultato netto di gruppo è stato pari a 77,9 milioni di Euro, in aumento del 15,3% rispetto ai 67,5 milioni di Euro registrati nel 2016.

La posizione finanziaria netta del Gruppo, al 31 dicembre 2017, risulta positiva per 57,0 milioni di Euro. Al 30 settembre 2017, la posizione finanziaria netta era positiva per 66,0 milioni di Euro.

Nel 2017 Reply si è affermata come uno degli attori principali nella trasformazione digitale, con un'offerta completa e allineata alle nuove esigenze delle aziende, sempre più impegnate nella digitalizzazione di ogni servizio o bene fisico.

Gli investimenti fatti, sui principali ambiti alla base dello sviluppo futuro delle aziende - quali ad esempio, Artificial Intelligence, Virtual e Augmented Reality e 3D, - uniti alla capacità di mettere a disposizione dei nostri clienti le migliori competenze sulle componenti di innovazione di base come Cloud Computing, Internet degli Oggetti e Big Data, garantiscono a Reply un posizionamento distintivo sul mercato.

Oggi i nuovi ambiti di sviluppo si chiamano Quantum Computing, Reti Neurali, e Robotics: frontiere di innovazione, su cui Reply sta già lavorando, con l'obiettivo di integrarle rapidamente alla propria offerta consulenziale e tecnologica.

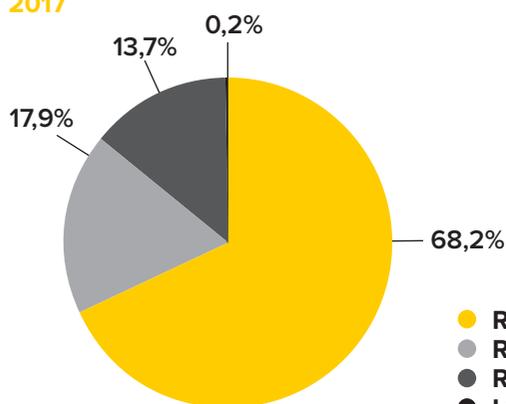
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Di seguito si espone il conto economico consolidato riclassificato a valori assoluti e percentuali, raffrontato con i valori dell'esercizio precedente:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	2017	%	2016	%
RICAVI	884.434	100,0	780.739	100,0
Acquisti	(15.269)	(1,7)	(16.969)	(2,2)
Lavoro	(431.555)	(48,8)	(379.713)	(48,6)
Servizi e costi diversi	(312.253)	(35,3)	(277.071)	(35,5)
Altri (costi)/ricavi operativi	(2.113)	(0,2)	(569)	(0,1)
Costi operativi	(761.190)	(86,1)	(674.322)	(86,4)
Margine operativo lordo (EBITDA)	123.244	13,9	106.417	13,6
Ammortamenti e svalutazioni	(12.353)	(1,4)	(11.669)	(1,5)
Altri (costi)/ricavi non ricorrenti	2.982	0,3	4.846	0,6
Risultato operativo (EBIT)	113.873	12,9	99.594	12,8
(Oneri)/proventi da partecipazioni	(585)	(0,1)	(668)	(0,1)
(Oneri)/proventi finanziari	(2.978)	(0,3)	(1.520)	(0,2)
Risultato ante imposte (EBT)	110.310	12,5	97.405	12,5
Imposte sul reddito	(31.765)	(3,6)	(29.698)	(3,8)
Utile netto	78.545	8,9	67.707	8,7
Utile/(perdita) attribuibile a interessenze di pertinenza di terzi	(674)	(0,1)	(163)	-
Utile attribuibile ai soci della controllante	77.871	8,8	67.544	8,7

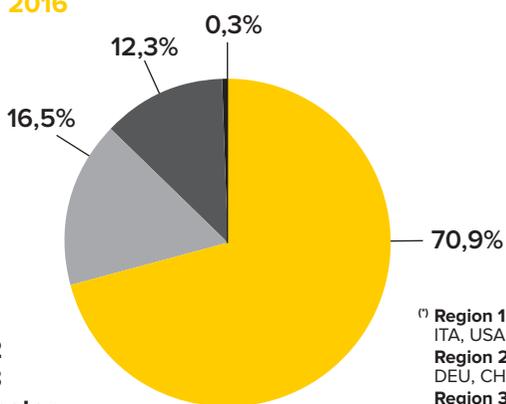
RICAVI PER REGION (*)

2017



● Region 1
● Region 2
● Region 3
● IoT Incubator

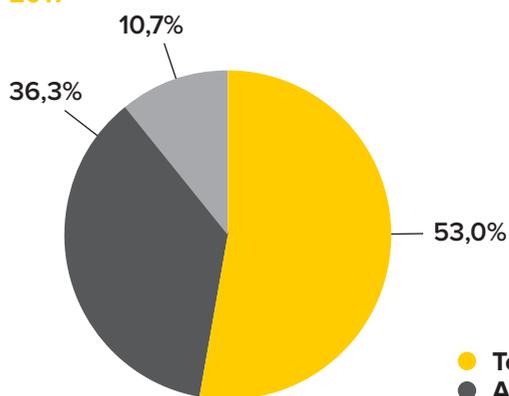
2016



(*) **Region 1:**
ITA, USA, BRA, POL, ROU
Region 2:
DEU, CHE, CHN, HR
Region 3:
GBR, LUX, BEL, NLD, FRA, BLR

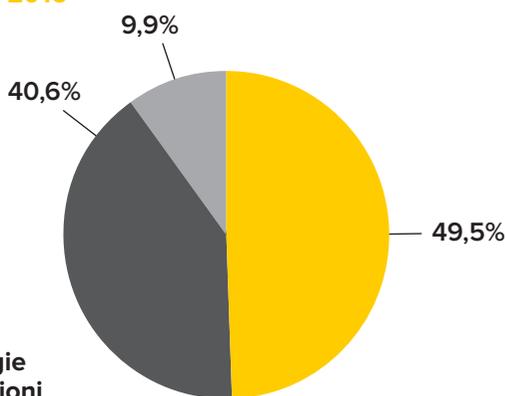
RICAVI PER LINEE DI BUSINESS

2017

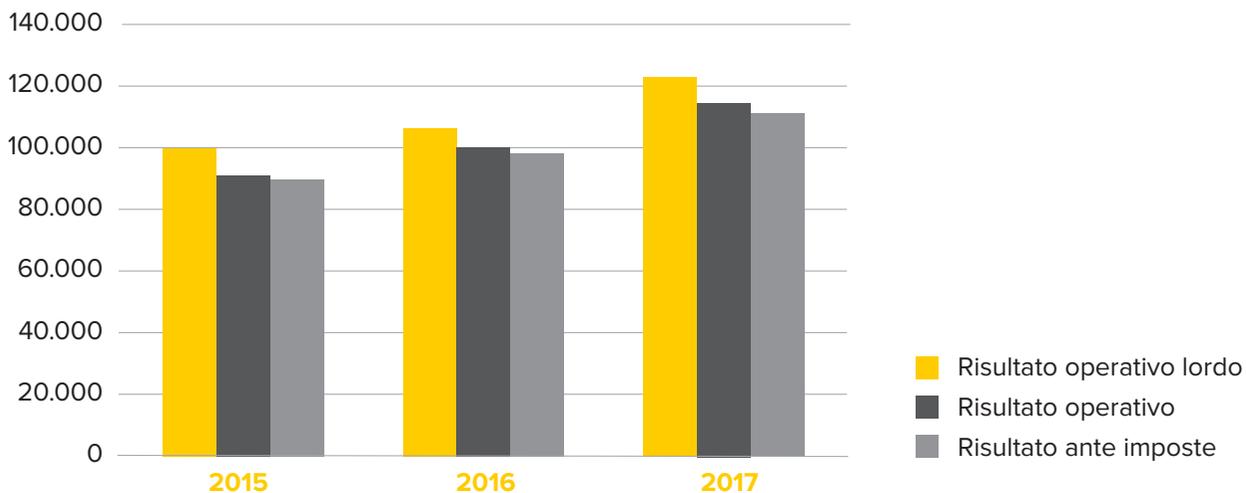


● Tecnologie
● Applicazioni
● Processi

2016



ANDAMENTO DEI PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI (IN MIGLIAIA DI EURO)



ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La struttura patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2017, raffrontata con quella al 31 dicembre 2016, è riportata di seguito:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017		31/12/2016		VARIAZIONE
Attività operative a breve	496.459		442.655		53.804
Passività operative a breve	(328.589)		(282.251)		(46.338)
Capitale circolante netto (A)	167.870		160.404		7.466
Attività non correnti	263.457		232.441		31.016
Passività non correnti	(86.286)		(84.067)		(2.219)
Attivo fisso (B)	177.171		148.374		28.797
Capitale investito netto (A+B)	345.041	100,0	308.779	100,0	36.263
Patrimonio netto (C)	402.072	116,5	337.537	109,3	64.535
INDEBITAMENTO/(DISPONIBILITÀ) FINANZIARIO NETTO (A+B-C)	(57.030)	(16,5)	(28.758)	(9,3)	(28.272)

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2017, pari a 345.041 migliaia di euro, è stato interamente finanziato dal patrimonio netto per 402.072 migliaia di euro e da una conseguente disponibilità finanziaria complessiva di 57.030 migliaia di euro.

Di seguito si riporta il dettaglio del capitale circolante netto:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017		31/12/2016		VARIAZIONE
Rimanenze	93.651		58.651		35.000
Crediti commerciali netti, verso terzi	357.082		339.194		17.888
Altre attività	45.726		44.810		916
Attività operative correnti (A)	496.459		442.655		53.804
Debiti commerciali, verso terzi	100.150		92.735		7.414
Altre passività	228.439		189.515		38.924
Passività operative correnti (B)	328.589		282.251		46.338
Capitale Circolante Netto (A-B)	167.870		160.404		7.466
<i>incidenza % sui ricavi</i>	<i>19,0%</i>		<i>20,5%</i>		

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA E ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017	31/12/2016	VARIAZIONE
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, netti	86.398	76.511	9.887
Attività finanziarie correnti	2.042	2.925	(883)
Debiti verso le banche	(16.365)	(18.893)	2.528
Debiti verso altri finanziatori	(942)	(738)	(204)
Posizione finanziaria netta a breve termine	71.133	59.805	11.328
Attività finanziarie non correnti	-	4	(4)
Debiti verso le banche	(13.381)	(29.985)	16.604
Debiti verso altri finanziatori	(721)	(1.066)	345
Posizione finanziaria a m/l termine	(14.102)	(31.047)	16.944
Totale posizione finanziaria netta	57.030	28.758	28.272

Di seguito viene analizzata la variazione intervenuta nelle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti nell'esercizio 2017:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività operative (A)	73.202
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di investimento (B)	(32.812)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalle attività di finanziamento (C)	(30.504)
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D) = (A+B+C)	9.887
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti all'inizio dell'esercizio ⁽¹⁾	76.511
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti alla fine dell'esercizio	86.398
Totale variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D)	9.887

⁽¹⁾ Le Disponibilità liquide e i mezzi equivalenti netti sono al netto degli scoperti di conto corrente

Il rendiconto finanziario consolidato e il dettaglio della cassa e delle altre disponibilità liquide nette in forma completa sono riportati successivamente nei prospetti contabili.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Nella presente relazione, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, sono presentati alcuni indicatori alternativi di performance, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria.

Tali indicatori, che vengono anche presentati nella Relazione sulla gestione in occasione delle altre rendicontazioni periodiche non devono, comunque, essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Qui di seguito gli indicatori alternativi di performance utilizzati dal Gruppo corredati dalla relativa spiegazione che riflette il loro contenuto e la base di calcolo:

- **EBIT**: corrisponde al Risultato operativo
- **EBITDA**: Utile prima degli interessi, imposte ed ammortamenti che è determinato sommando al Risultato Operativo risultante dal bilancio le voci:
 - › Ammortamenti
 - › Svalutazioni
 - › Altri costi/ricavi non ricorrenti
- **EBT**: corrisponde al Risultato ante imposte
- **Posizione finanziaria netta**: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinata dalla somma delle seguenti voci:
 - › Disponibilità liquide
 - › Attività finanziarie a breve termine
 - › Passività finanziarie a lungo termine
 - › Passività finanziarie a breve termine

PRINCIPALI OPERAZIONI SOCIETARIE DEL 2017

ACQUISIZIONE COMSYSTO GMBH

A fine dicembre 2016 si è conclusa l'acquisizione del 100% del capitale della società comSysto GmbH, società di diritto tedesco basata a Monaco con un esborso iniziale di 6 milioni di euro. Tale accordo ha trovato la sua realizzazione nel mese di gennaio 2017.

La società è specializzata in soluzioni Agile in tecnologia Open Source.

REPLY IN BORSA

Il mondo si sta radicalmente trasformando sotto l'impulso dirompente di Internet degli Oggetti, Realtà Virtuale, Intelligenza Artificiale e il paradigma del Cloud. L'innovazione digitale nascerà sempre più da una miscela di business e tecnologia che non può essere inquadrata in modelli tradizionali. L'obiettivo di Reply - in un mercato sempre più globale e multinazionale - è quello di essere un punto di riferimento nella tecnologia e nella consulenza per le aziende che considerano l'innovazione e i nuovi modelli di business come strumenti strategici per competere sul mercato. La forza di Reply è la sua capacità di saper interpretare l'innovazione rendendola funzionale alle esigenze delle aziende.

Siamo in una fase in cui innovazione e crescita sono strettamente correlate: per i nostri clienti accelerare il processo di digitalizzazione è la chiave per far crescere con successo il business, rafforzare i rapporti con i clienti e ottimizzare i processi di business. Reply ha da sempre investito in modo significativo in soluzioni e competenze specifiche, per aiutare le aziende ad affrontare la trasformazione digitale. Il management è impegnato a creare valore sostenibile e a continuare lo sviluppo di successo a lungo termine del Gruppo, convinti che i nostri azionisti possano ricavare un valore sostanziale dalle opportunità future e dal vantaggio competitivo di Reply.

Il 2017 è stato un anno eccezionale per i mercati azionari che hanno raggiunto livelli record. La crescita economica è stata significativa e al di sopra della media a lungo termine, non solo in alcune parti del mondo, ma a livello globale. L'inflazione permane bassa e anche i tassi di interesse sono bassi anche per il prossimo futuro. I mercati europei sono stati ampiamente sostenuti da una diminuzione dell'incertezza politica, con le forze politiche di centro vincenti sia nei Paesi Bassi che in Francia, che hanno visto crescere la stabilità istituzionale internazionale in tutto il continente.

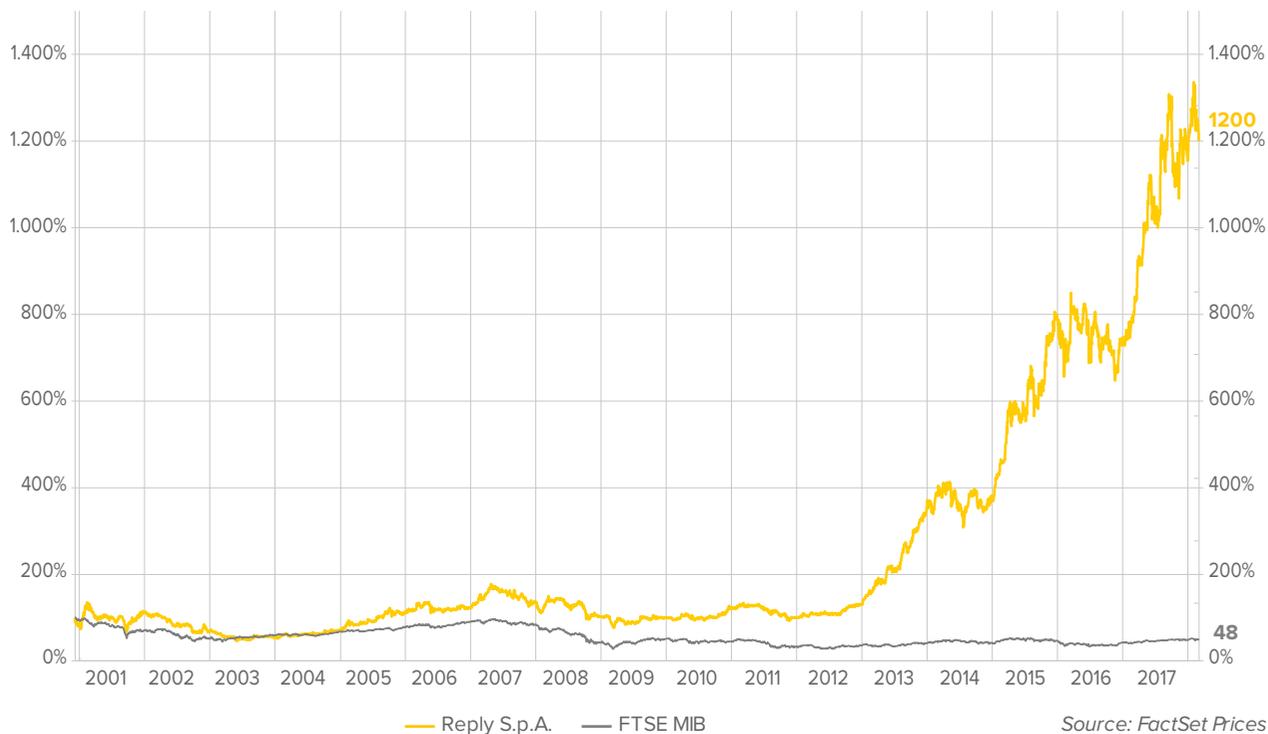
I dati macroeconomici sono stati molto positivi sul continente, con una disoccupazione all'8,8% nell'Eurozona, la più bassa dal 2009. Nel frattempo, l'indicatore del sentiment economico della zona euro è stato al massimo dall'ottobre 2000.



Il quadro economico positivo e l'eccellente posizionamento di Reply hanno influenzato chiaramente il prezzo delle sue azioni nel corso del 2017. Da marzo in avanti il titolo Reply ha registrato una costante tendenza al rialzo, sovraperformando ogni indice rilevante e il prezzo delle azioni delle società comparabili. Successivamente allo stock splitting delle azioni ordinarie e al collocamento privato pari a circa il 7,7% delle azioni Reply da parte di Iceberg S.r.l., principale azionista di Reply, il prezzo delle azioni ha visto una correzione graduale. Infatti da novembre in avanti, l'azione è progressivamente aumentata portando la capitalizzazione di mercato a 1,7 miliardi di euro alla fine dell'anno. Reply ha sovraperformato l'indice MIB italiano di 43 punti percentuali; rispetto allo STAR e all'indice Mid Cap italiano, la performance è stata di 22 punti percentuali e di 25 punti percentuali rispettivamente migliore.

Prendendo come riferimento il 6 dicembre 2000, data a cui risale l'offerta pubblica iniziale di Reply, le prestazioni dell'indice MIB non possono considerarsi soddisfacenti. L'indice ha subito una perdita di oltre il 50% del suo valore iniziale e non si è mai completamente ripreso dai minimi riscontrati durante la crisi finanziaria. Nello stesso lasso di tempo, Reply ha visto un incremento del suo valore iniziale di quotazione superiore al 1.100%.

Nel 2017, il titolo Reply ha sovraperformato rispetto all'indice MIB di 411 punti percentuali.



POSIZIONE NEL MERCATO DEI CAPITALI

Il 2017 è stato caratterizzato dalle misure adottate da Reply per migliorare la liquidità dell'azione anche a seguito delle richieste degli azionisti esistenti e potenziali, in particolare:

1. Frazionamento delle azioni

A seguito delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria del 13 settembre 2017, a far data dal 16 ottobre 2017, vi è stato il frazionamento delle azioni (stock splitting) con assegnazione di 4 azioni di nuova emissione in sostituzione di ogni azione ordinaria in circolazione, con contestuale riduzione del valore nominale dell'azione Reply da Euro 0,52 a Euro 0,13 a parità di valore del capitale sociale della società. Tale frazionamento è stato possibile a seguito della costante crescita della Società e del valore delle sue azioni, che hanno fatto registrare un aumento significativo rispetto al prezzo iniziale di quotazione.

2. Maggiorazione del Diritto di voto

L'assemblea straordinaria degli azionisti del 13 settembre 2017 ha inoltre approvato l'introduzione del diritto di voto maggiorato in conformità con l'attuale quadro legislativo e regolamentare. In particolare, il nuovo Statuto della Società prevede l'attribuzione - subordinatamente alla verifica degli opportuni prerequisiti da parte dell'organo

amministrativo - di due voti per ciascuna azione ordinaria detenuta dallo stesso azionista per un periodo continuativo di almeno 24 mesi, dalla data di iscrizione in un apposito registro gestito da Reply. L'obiettivo di questo strumento - che lascia invariato il tradizionale principio "una azione, un voto" - è stimolare gli investimenti azionari a medio-lungo termine e premiare gli "azionisti fedeli".

Infine, Iceberg S.r.l., principale azionista di Reply, ha venduto il 7,7% delle azioni al mercato in un collocamento privato. Questa operazione ha aumentato il flottante di Reply al 52,8%. L'aumento del volume degli scambi delle azioni Reply mostra chiaramente il beneficio derivante dalle operazioni sopra descritte. Il numero di azioni scambiate è aumentato del 58% e il volume degli scambi - anche in conseguenza dell'aumento molto positivo del prezzo delle azioni - più che raddoppiato a 591 milioni di euro.

Le valutazioni del mercato borsistico dell'azione Reply riflettono chiaramente l'andamento positivo del business del Gruppo. Reply alla fine del 2017 è stato valutato con un premio di circa 40% (multiplo del fatturato, multiplo di redditività (EBITDA)) rispetto alle società comparabili operanti nello stesso settore (servizi IT e agenzie pubblicitarie).

DIVIDENDI

Sebbene la maggior parte della liquidità prodotta dovrebbe restare all'interno del Gruppo per finanziare la crescita futura, Reply condivide con gli azionisti il positivo andamento economico, anche mediante la distribuzione di dividendi. Nel 2017, Reply ha realizzato un utile per azione di Euro 2,08, con un incremento del 14% rispetto al 2016. Per l'esercizio 2017, gli organi sociali di Reply S.p.A. proporranno all'assemblea degli azionisti la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,35 (Euro 0,2875 nel 2016). Con riferimento alla quotazione azionaria di Reply a fine 2017, si registra un rendimento del titolo pari allo 0,8% (1,0% nell'anno precedente).

La seguente tabella riporta in sintesi i principali parametri sul titolo Reply negli ultimi 5 anni.

		2017	2016	2015	2014	2013
Valore azioni						
Fine anno	Euro	46,17	29,50	31,48	15,23	14,23
Massimo annuale	Euro	53,50	34,08	32,30	16,98	14,48
Minimo annuale	Euro	28,93	25,03	14,61	11,93	5,23
Trading						
Numero di azioni scambiate (anno)	# migliaia	14.894,2	9.419,3	11.448,2	14.344,0	14.819,8
Numero di azioni scambiate (al giorno)	# migliaia	57,1	36,1	43,9	55,2	58,8
Volume di trading (anno)	milioni di Euro	590,6	282,6	279,5	212,7	123,9
Volume di trading (al giorno)	milioni di Euro	2,289	1,095	1,083	0,844	0,492
Struttura del capitale						
Numero di azioni	# migliaia	37.411,4	9.352,9	9.352,9	9.352,9	9.307,9
Capitale sociale	milioni di Euro	4,864	4,864	4,863	4,863	4,840
Flottante	%	52,8	42,0	42,0	43,1	42,1
Capitalizzazione azionaria	milioni di Euro	1.727,3	1.103,6	1.177,5	569,6	529,6
Destinazione utile netto						
Utili per azione	Euro	2,08	1,81	1,52	1,28	0,93
Dividendo ¹⁾	Euro	0,350	0,2875	0,2500	0,2125	0,1750
Pagamento dividendi	milioni di Euro	13,092	10,755	9,353	7,950	6,515
Rapporto dividendo/prezzo ²⁾	%	0,8%	1,0%	0,8%	1,4%	1,2%

A fini comparativi, tutti i valori relativi al valore nominale del titolo Reply sono stati rideterminati per riflettere la suddivisione azionaria effettuata nel 2017

¹⁾ Importo proposto per approvazione dagli azionisti nel 2017

²⁾ In relazione al prezzo di chiusura di fine anno

AZIONARIATO

A seguito del collocamento privato di Iceberg S.r.l., il flottante delle azioni della società è aumentato a circa il 53%. In base alle ultime informazioni disponibili l'azionariato di Reply è composto per il 50% dai soci fondatori, per il 41% da investitori istituzionali e per il 9% da azionisti retail.

Per quanto riguarda gli investitori istituzionali la maggior parte di essi, pari al 33%, proviene dagli Stati Uniti, il 21% dalla Francia, paese che ha fatto registrare un aumento significativo rispetto allo scorso anno.

ANALISTI

Attualmente il titolo Reply è seguito da 5 analisti italiani con giudizi espressi positivi o neutrali. Tutti gli analisti di Reply hanno in media un prezzo obiettivo di Euro 51.

DIALOGO CON I MERCATI DEI CAPITALI

Nel 2017, Reply ha potenziato la propria presenza all'interno del mercato dei capitali attraverso la partecipazione ad eventi finanziari in tutto il mondo, in 17 conferenze e 6 roadshow. Reply ha inoltre intensificato il dialogo con i mercati per diffondere il proprio brand. Particolare attenzione è stata data al mercato spagnolo dove Reply ha partecipato a due eventi in Madrid e in Barcellona. È stato inoltre organizzato un primo roadshow a Bruxelles con il supporto di un broker francese.

Si segnala, inoltre, che a seguito delle agevolazioni fiscali introdotte in Italia per gli investitori in piani individuali di risparmio (PIR), Reply ha registrato un sostanziale aumento di interesse da parte degli investitori italiani.

LA CAPOGRUPPO REPLY S.P.A.

PREMESSA

I prospetti di seguito esposti e commentati sono stati predisposti sulla base del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 a cui si fa rinvio, redatto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

La Capogruppo Reply S.p.A. gestisce principalmente il coordinamento operativo, la direzione tecnica e di qualità del Gruppo nonché l'amministrazione, la finanza e l'attività di marketing delle società controllate. Al 31 dicembre 2017 l'organico della Capogruppo era composto da 88 dipendenti (87 dipendenti nel 2016). Reply S.p.A. svolge inoltre attività di fronting commerciale (ricavi pass-through) nei confronti di alcuni primari clienti la cui attività di delivery è svolta dalle società operative. I risultati economici della società pertanto non sono rappresentativi dell'andamento economico del Gruppo nel suo complesso e delle performance dei mercati in cui opera. Tale attività è invece riflessa nella voce Ricavi pass through del conto economico sotto riportato.

Il conto economico della Capogruppo presenta, in sintesi, i seguenti valori:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	2017	2016	VARIAZIONE
Ricavi della gestione caratteristica	63.996	56.264	7.732
Ricavi pass-through	324.995	319.688	5.307
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(361.620)	(355.085)	(6.534)
Lavoro e relativi oneri	(19.822)	(20.177)	355
Altri (costi)/ricavi non ricorrenti	(3.000)	1.781	(4.781)
Ammortamenti e svalutazioni	(973)	(732)	(242)
Risultato operativo	3.576	1.739	1.837
Proventi/(Oneri) finanziari netti	2.972	(2.900)	5.872
Proventi da partecipazioni	108.140	20.189	87.951
Oneri da partecipazioni	(12.230)	(2.189)	(10.041)
Risultato ante imposte	102.459	16.839	85.620
Totale imposte sul reddito	(391)	425	(816)
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	102.068	17.263	84.804

I Ricavi della gestione caratteristica derivano principalmente dall'addebito di:

- royalties sul marchio Reply per 25.401 migliaia di euro (21.692 migliaia di euro nell'esercizio 2016);
- attività svolte a livello centrale (shared-services) per le società controllate per 27.866 migliaia di euro (24.492 migliaia di euro nell'esercizio 2016);
- servizi di direzione per 7.972 migliaia di euro (7.498 migliaia di euro nell'esercizio 2016).

Il risultato operativo dell'esercizio 2017 risulta positivo per 3.576 migliaia di euro, dopo aver scontato ammortamenti per 973 migliaia di euro (di cui 637 migliaia di euro riferiti ad attività immateriali e 337 migliaia di euro ad attività materiali).

Il risultato della gestione finanziaria, positivo per 2.972 migliaia di euro, include interessi attivi per 6.951 migliaia di euro e interessi passivi per 572 migliaia di euro principalmente relativi al finanziamento al servizio di operazioni di M&A. Tale risultato comprende, inoltre, le differenze cambio nette negative per 2.182 migliaia di euro e minusvalenze finanziarie per 1.226 migliaia di euro. I Proventi da partecipazioni pari a 108.140 migliaia di euro si riferiscono ai dividendi delle società controllate incassati nel corso del 2017. Gli Oneri da partecipazioni si riferiscono a svalutazioni e perdite consuntivate nell'esercizio da alcune partecipate ritenute non recuperabili sul valore delle stesse. Il risultato netto dell'esercizio 2017, dopo un carico fiscale di 391 migliaia di euro, si attesta a 102.068 migliaia di euro.

STRUTTURA PATRIMONIALE

La struttura patrimoniale di Reply S.p.A. al 31 dicembre 2017, raffrontata con quella al 31 dicembre 2016, è di seguito riportata:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017	31/12/2016	VARIAZIONE
Attività materiali	478	723	(245)
Attività immateriali	2.183	2.206	(22)
Partecipazioni	143.260	149.356	(6.096)
Altre attività immobilizzate	4.714	3.118	1.596
Passività non correnti	(13.501)	(10.743)	(2.758)
Capitale immobilizzato	137.134	144.660	(7.526)
Capitale circolante netto	22.191	2.797	19.394
CAPITALE INVESTITO	159.325	147.457	11.868
Patrimonio netto	292.110	200.742	91.369
Indebitamento/(Disponibilità) finanziaria netta	(132.785)	(53.285)	(79.501)
TOTALE FONTI	159.325	147.457	11.868

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2017, pari a 159.325 migliaia di euro, è stato interamente finanziato per 292.110 migliaia di euro dal patrimonio netto e da una conseguente disponibilità finanziaria complessiva di 132.785 migliaia di euro.

Le variazioni intervenute nelle voci patrimoniali sono analizzate ed illustrate nella Nota di commento al bilancio d'esercizio.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta della Capogruppo al 31 dicembre 2017, raffrontata con il 31 dicembre 2016, è così dettagliata:

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017	31/12/2016	VARIAZIONE
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, netti	42.075	35.361	6.714
Crediti finanziari verso società controllate	82.843	62.430	20.413
Finanziamento a terzi	-	738	(738)
Debiti verso le banche	(16.250)	(18.778)	2.528
Debiti finanziari verso società controllate	(43.139)	(64.428)	21.289
Posizione finanziaria netta a breve termine	65.530	15.324	50.205
Attività finanziarie a lungo termine	80.327	67.299	13.028
Debiti verso le banche	(13.071)	(29.339)	16.267
Posizione finanziaria a m/l termine	67.256	37.960	29.295
Totale posizione finanziaria netta	132.785	53.285	79.501

Il rendiconto finanziario in forma completa è riportato nei prospetti contabili.

PROSPETTO DI RACCORDO TRA RISULTATO E PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E GLI ANALOGHI VALORI DEL GRUPPO

In applicazione della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nel seguito si espone il prospetto di raccordo del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio della Capogruppo con gli omologhi dati consolidati.

(IN MIGLIAIA DI EURO)	31/12/2017		31/12/2016	
	PATRIMONIO NETTO	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	PATRIMONIO NETTO	RISULTATO DELL'ESERCIZIO
Bilancio d'esercizio Reply S.p.A.	292.110	102.068	200.742	17.264
Dati di bilancio d'esercizio delle società consolidate	178.972	84.537	211.675	77.365
Valore di carico delle partecipazioni al netto dei valori di avviamento	(66.344)	-	(68.576)	-
Storno dei dividendi distribuiti alla Capogruppo da controllate consolidate	-	(109.064)	-	(23.354)
Rettifiche per l'allineamento dei bilanci individuali ai principi contabili di gruppo ed eliminazione di utili e perdite inter-societarie, al netto del relativo effetto fiscale	(1.999)	1.005	(5.784)	(3.567)
Patrimonio netto e utile di terzi	(668)	(674)	(520)	(163)
Bilancio consolidato Gruppo Reply	402.072	77.871	337.537	67.544

CORPORATE GOVERNANCE

Il sistema di Corporate Governance adottato da Reply è aderente alle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane edito da Borsa Italiana S.p.A., nella versione di marzo 2006, aggiornata da ultimo nel mese di luglio 2015, con le integrazioni e gli adeguamenti conseguenti alle caratteristiche del Gruppo.

In ottemperanza agli obblighi normativi viene annualmente redatta la Relazione sul sistema di governo societario, che contiene una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e riporta le informazioni sugli assetti proprietari e sull'adesione al Codice di Autodisciplina, ivi incluse le principali pratiche di governance applicate e le caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi anche in relazione al processo di informativa finanziaria.

La suddetta Relazione è consultabile sul sito internet www.reply.com - Investors - Corporate Governance.

Il Codice di Autodisciplina è consultabile sul sito di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it.

Il Consiglio di Amministrazione annualmente su proposta del Comitato per la Remunerazione, definisce la Politica sulle Remunerazioni, in conformità alle disposizioni regolamentari e alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina. Ai sensi di legge, la Politica sulle Remunerazioni costituisce la prima sezione della Relazione sulle Remunerazioni e sarà sottoposta all'esame dell'Assemblea degli Azionisti chiamata ad approvare il Bilancio di esercizio 2017.

DICHIARAZIONE DATI NON FINANZIARI

La società, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lettera b, del D. Lgs. 254/2016, ha predisposto la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario che costituisce una relazione distinta. La dichiarazione consolidata di carattere non finanziario 2017, redatta secondo lo standard di rendicontazione "GRI Standards" è disponibile sul sito internet del Gruppo www.reply.com.

ALTRE INFORMAZIONI

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Reply offre servizi e soluzioni ad alto contenuto tecnologico in un mercato in cui l'elemento dell'innovazione assume importanza primaria. Reply considera la continua innovazione asset fondamentale per affiancare i clienti nel percorso di adozione delle nuove tecnologie. Reply dedica risorse ad attività di Ricerca e Sviluppo per ideare e definire prodotti e servizi dall'elevata cifra innovativa nonché possibili applicazioni delle evoluzioni tecnologiche. In tale contesto, si inserisce altresì l'attività di sviluppo ed evoluzione delle piattaforme proprietarie:

- Brick Reply™
- Click Reply™
- Discovery Reply™
- Hi Reply™
- Sideup Reply™
- Starbytes™
- TamTamy™
- Ticuro Reply™

Per offrire le soluzioni più adatte alle diverse esigenze delle aziende, Reply ha stretto importanti rapporti di partnership con i principali vendor mondiali. In particolare Reply vanta il massimo livello di certificazione sulle tecnologie leader in ambito Enterprise tra cui:

- Microsoft
- Oracle
- SAP/Hybris
- Amazon (AWS)
- Apple
- Google
- Salesforce

RISORSE UMANE

Le Risorse umane costituiscono un patrimonio di primaria importanza per il Gruppo Reply che basa la propria strategia sulla qualità dei prodotti e dei servizi, imponendo una continua attenzione alla crescita del personale e all'approfondimento delle necessità professionali con conseguente definizione di fabbisogni ed attività di formazione.

Il Gruppo Reply è oggi composto da professionisti provenienti dalle migliori università e politecnici del settore e intende continuare ad investire in risorse umane stringendo rapporti privilegiati e relazioni di collaborazione con diversi poli universitari al fine di rafforzare il proprio organico con personale di alto profilo.

I valori che caratterizzano le persone Reply sono l'entusiasmo, l'eccellenza, la metodologia, lo spirito di squadra, l'iniziativa, la capacità di comprendere il contesto in cui si viene chiamati ad operare e di comunicare con chiarezza le soluzioni proposte. La capacità di immaginare, sperimentare e studiare nuove soluzioni consente di percorrere cammini innovativi in maniera rapida ed efficace.

Il Gruppo intende mantenere questo fattore distintivo incrementando gli investimenti dedicati alla formazione e ai rapporti con le università.

A fine 2017 i dipendenti del Gruppo erano 6.456 rispetto ai 6.015 del 2016.

GENERAL DATA PROTECTION REGULATION (GDPR)

In vista dell'applicazione a partire da maggio 2018 del nuovo Regolamento Europeo in materia di protezione dei dati personali (EU 679/16), è in corso di svolgimento un Programma di Compliance specifico che prevede tra l'altro la nomina di un Data Protection Officer (DPO) di Gruppo e di Region.

RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono

regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

La società nelle note al bilancio d'esercizio e consolidato fornisce le informazioni richieste ai sensi dell'art. 154-ter del TUF così come indicato dal Reg. Consob n. 17221 del del 12 marzo 2010, segnalando che non vi sono operazioni di maggiore rilevanza concluse nel periodo.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nei prospetti allegati.

AZIONI PROPRIE

Alla data di bilancio la Capogruppo possiede n. 4.028 azioni proprie con un valore nominale di 524 euro, il valore di carico a bilancio è pari a 24.502 euro. Nel patrimonio netto della società è iscritta l'apposita riserva indisponibile di eguale ammontare.

Alla data di bilancio la società non possiede azioni o quote di società controllanti.

STRUMENTI FINANZIARI

In relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari, si precisa che la stessa ha adottato una policy per la gestione dei rischi di tasso, da perseguire mediante strumenti finanziari derivati, con l'obiettivo di ridurre l'esposizione al rischio di tasso sui finanziamenti erogati alla stessa.

Tali strumenti finanziari sono considerati di copertura in quanto riconducibili all'elemento oggetto di copertura (in termini di ammontare e scadenze).

Nella Nota di commento sono fornite le informazioni relative alle citate operazioni.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il 2017 ha rappresentato l'anno del definitivo affermarsi della rivoluzione digitale. L'accesso massivo alla rete, la diffusione di tecnologie mobili e di apparati "intelligenti", la conseguente disponibilità di un enorme quantitativo di informazioni, l'economia della condivisione, la dematerializzazione dei processi - anche di quelli produttivi con la stampa tridimensionale - e le soluzioni in cloud, sono alla base di una rapida e continua ridefinizione delle mappe produttive e distributive, resa possibile dall'abbattimento delle barriere d'ingresso e dalla nascita di nuovi ecosistemi di collaborazione e innovazione.

In questo nuovo contesto Reply, mettendo a frutto gli investimenti fatti negli anni precedenti, è riuscita a posizionarsi tra gli attori principali di questa trasformazione con un'offerta completa e allineata alle nuove esigenze delle aziende, sempre più impegnate nella digitalizzazione di ogni servizio o bene fisico.

Oggi Reply è tra i leader, sia in termini di portafoglio di partnership, sia come ecosistema di clienti e questo consente al Gruppo di guardare con ragionevole ottimismo e serenità ai mesi futuri.

PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Il Bilancio dell'esercizio 2017 della Reply S.p.A. redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS, presenta un utile netto di euro 102.067.710 e un patrimonio netto al 31 dicembre 2017 di Euro 292.110.492 così costituito:

(IN EURO)	31/12/2017
Capitale sociale	4.863.486
Riserva sovrapprezzo azioni	23.302.692
Riserva legale	972.697
Riserva azioni proprie in portafoglio	24.502
Altre riserve	160.879.405
Totale capitale sociale e riserve	190.042.782
Utile dell'esercizio	102.067.710
Totale	292.110.492

Il Consiglio di Amministrazione nel sottoporre all'Assemblea degli Azionisti l'approvazione del Bilancio d'esercizio (Bilancio Separato) al 31 dicembre 2017 che evidenzia un utile netto di Euro 102.067.710 propone che l'Assemblea deliberi:

- di approvare il Bilancio di Esercizio (Bilancio Separato) di Reply S.p.A. che evidenzia un utile netto di esercizio di Euro 102.067.710;
- di approvare la proposta di destinare l'utile netto di esercizio pari a Euro 102.067.710 nel seguente modo:
 - › agli azionisti, un dividendo unitario pari a Euro 0,35 per ciascuna azione ordinaria in circolazione avente diritto, escluse quindi le azioni proprie in portafoglio, con pagamento del dividendo il 9 maggio 2018, data di stacco cedola il 7 maggio 2018 e record date ai sensi dell'art. 83-terdecies del D.Lgs. n. 58/1998 l'8 maggio 2018;
 - › quanto all'importo residuo, a nuovo mediante imputazione alla Riserva Straordinaria, non rendendosi necessario alcun accantonamento alla Riserva Legale avendo la stessa raggiunto il limite di un quinto del capitale sociale previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, di approvare, ai sensi dell'art. 22 dello Statuto Sociale la proposta di attribuzione agli Amministratori investiti di cariche operative della componente variabile di breve termine

della remunerazione mediante una partecipazione agli utili della capogruppo, da stabilirsi in un importo di complessivi Euro 2.950.000 corrispondente a circa il 2,3% del Margine Operativo Lordo Consolidato 2017, (prima dell'assegnazione della partecipazione agli utili per gli Amministratori investiti di cariche operative), consuntivato in 126.194 migliaia di Euro, conferendo al Consiglio di Amministrazione mandato per la relativa ripartizione.

Torino, 13 marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Mario Rizzante