

DEA CAPITAL S.p.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

DEA CAPITAL

**DEA CAPITAL S.p.A.**

Sede Legale: Via Brera, 21 - 20121 Milano

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)

Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015



**CONVOCAZIONE  
DI ASSEMBLEA**

# DEA CAPITAL S.p.A.

Sede Legale in Milano, via Brera 21, 20121 Milano  
Capitale Sociale Euro 306.612.100 i.v.  
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07918170015,  
REA di Milano 1833926  
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.

## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

Gli aventi diritto sono convocati in Assemblea ordinaria e straordinaria che si terrà in Milano - Via Chiossetto, 20 - presso lo Spazio Chiossetto:

- alle ore 10.00 di venerdì 17 aprile 2015 in prima convocazione;
  - alle ore 10.00 di lunedì 20 aprile 2015 in seconda convocazione,
- per discutere e deliberare sul seguente

### Ordine Del Giorno

#### Parte ordinaria

- 1. Nomina di un consigliere di amministrazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 2. Approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014. Distribuzione parziale della riserva sovrapprezzo azioni. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio Consolidato del gruppo facente capo a DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2014;**
- 3. Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 4. Modifica dei piani di *stock option* e *performance share* 2013-2015 e 2014-2016. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 5. Approvazione di un piano di *performance share* riservato ad alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 6. Presentazione della Relazione sulla Remunerazione di DeA Capital S.p.A. e voto consultivo dell'assemblea sulla Politica di Remunerazione di DeA Capital S.p.A. (Sezione I della Relazione sulla Remunerazione), ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato;**
- 7. Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2015-2023 ai sensi del D.lgs. 39/2010. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

#### Parte straordinaria

- 1. Modifica dello Statuto sociale al fine di introdurre le cosiddette "loyalty share" ai sensi dell'art. 127-quinquies del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

\* \* \*

## **Presentazione di proposte di delibera/integrazione dell'ordine del giorno**

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere, entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso (ossia entro il 28 marzo 2015), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno dell'Assemblea. La domanda, unitamente alla certificazione attestante la titolarità della partecipazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dei Soci richiedenti, deve essere fatta pervenire per iscritto, entro il suddetto termine, mediante consegna, o invio tramite posta raccomandata, presso la sede legale della Società all'attenzione della funzione *Investor Relations*, ovvero tramite invio per posta elettronica all'indirizzo [deacapital@legalmail.it](mailto:deacapital@legalmail.it) unitamente ad informazioni che consentano l'individuazione dei Soci presentatori (al riguardo si invita a fornire anche un recapito telefonico di riferimento). Sempre entro il suddetto termine e con le medesime modalità deve essere trasmessa, da parte degli eventuali Soci proponenti, una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui viene proposta la trattazione ad integrazione dell'ordine del giorno ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni dell'elenco delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno della stessa è data notizia a cura della Società, nelle medesime forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Contestualmente alla pubblicazione della notizia d'integrazione dell'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno, le suddette proposte di integrazione/delibera, così come le relative relazioni predisposte dai Soci, accompagnate da eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione, saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità di cui all'art. 125-ter, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998.

L'integrazione non è ammessa in relazione ad argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma delle vigenti disposizioni, su proposta del Consiglio di Amministrazione o sulla base di un progetto o di una relazione da esso predisposta, diversa da quelle di cui all'art. 125-ter comma 1 del D. Lgs. n. 58/1998.

## **Diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno**

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Le domande, unitamente alla certificazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dell'avente diritto attestante la titolarità della partecipazione, possono essere fatte pervenire mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società (si veda la sezione "Sede legale" del presente avviso), all'attenzione della funzione *Investor Relations*, ovvero anche mediante trasmissione via telefax al nr. +39 02 62499599 o invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo [ir@deacapital.it](mailto:ir@deacapital.it). Le domande dovranno pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno precedente la data dell'Assemblea (ossia entro il **14 aprile 2015**). Alle domande pervenute prima dell'Assemblea, nel suddetto termine, è data risposta al più tardi durante l'Assemblea stessa, precisandosi che si considera fornita in Assemblea la risposta in formato cartaceo messa a disposizione, all'inizio dell'adunanza, di ciascuno degli aventi diritto al voto. La Società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. La Società si riserva inoltre di fornire le informazioni richieste con quesiti pervenuti prima dell'Assemblea mediante apposito spazio "Domande e Risposte" eventualmente predisposto e consultabile sull'indirizzo *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (sezione *Corporate Governance/Assemblee*), in tal caso non essendo dovuta risposta neppure in Assemblea.

## **Legittimazione all'intervento in Assemblea**

Sono legittimati a intervenire in assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione coincidente con il giorno **8 aprile 2015** (*record date*) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

La comunicazione dell'intermediario di cui sopra dovrà pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea di prima convocazione. Resta tuttavia ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora la comunicazione sia pervenuta alla Società oltre detto termine, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione. Si rammenta che la comunicazione alla Società è effettuata dall'intermediario su richiesta del soggetto a cui spetta il diritto di voto.

## **Rappresentanza in Assemblea**

Ogni soggetto legittimato ad intervenire in Assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e regolamentari (in particolare si ricorda che la delega può essere conferita anche con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi di quanto previsto dall'art. 135-novies, comma 6, del D. Lgs. n. 58/1998), con facoltà di utilizzare a tal fine il modulo di delega disponibile sul sito *internet* [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it). La delega può essere notificata alla Società mediante invio, a mezzo raccomandata, presso la sede legale della Società ovvero mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata [deacapital@pecserviziottitoli.it](mailto:deacapital@pecserviziottitoli.it).

Il rappresentante può, in luogo dell'originale, consegnare o trasmettere alla Società una copia della delega attestando sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante. L'eventuale notifica preventiva non esime il delegato, in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari, dall'obbligo di attestare la conformità all'originale della copia notificata e l'identità del delegante.

## **Rappresentante designato**

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto sulle proposte in merito agli argomenti all'ordine del giorno, a Computershare S.p.A., con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies del D. Lgs. n. 58/1998, sottoscrivendo lo specifico modulo di delega reperibile, in versione stampabile, sul sito *internet* [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (nell'ambito della sezione *Corporate Governance/Assemblee*) ovvero presso la sede legale della Società o presso la suddetta sede legale di Computershare S.p.A.. La delega con le istruzioni di voto deve pervenire in originale presso Computershare S.p.A. via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea, anche in seconda convocazione (ossia entro il **15 aprile 2015** in relazione alla prima convocazione ovvero entro il **16 aprile 2015** in relazione alla seconda convocazione). Copia della delega, accompagnata dalla dichiarazione che ne attesta la conformità all'originale, potrà essere eventualmente anticipata al Rappresentante designato, entro il suddetto termine, a mezzo *telefax* al nr. +39 02 46776850 ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviarsi all'indirizzo [ufficiomilano@pecserviziottitoli.it](mailto:ufficiomilano@pecserviziottitoli.it). La delega ha effetto esclusivamente nel caso in cui siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra. Si ricorda che la comunicazione effettuata alla Società dall'intermediario, attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto, è necessaria anche in caso di conferimento di delega al Rappresentante designato. Ai sensi di legge le azioni per le quali è stata conferita delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea e, nel caso in cui non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere. Informazioni in merito al conferimento della delega a Computershare S.p.A. (che è possibile contattare telefonicamente per eventuali chiarimenti al nr. +39 02 46776811) vengono anche rese disponibili nell'ambito del suddetto specifico modulo di delega.

## **Nomina di un Amministratore**

A seguito della cessazione di un Amministratore, l'Assemblea, in conformità all'art. 11 dello Statuto Sociale, è chiamata a deliberare sulla nomina di un nuovo Amministratore. Si evidenzia che, ai sensi dell'art.

11 dello Statuto Sociale, per la nomina degli amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza l'applicazione del meccanismo del voto di lista, sulla base delle proposte che saranno effettuate dagli Azionisti.

### **Capitale Sociale e Azioni con diritto di voto**

Il capitale sociale è di Euro 306.612.100 diviso in nr. 306.612.100 azioni ordinarie, tutte del valore nominale unitario di Euro 1,00. Ogni azione ordinaria da diritto a un voto nell'Assemblea (escluse le azioni proprie ordinarie, alla data del 16 marzo 2015 pari a nr. 37.369.276, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi di legge).

### **Documentazione ed informazioni**

Si segnala che la documentazione concernente gli argomenti all'ordine del giorno prevista dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società nonché pubblicata sul sito *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (sezione *Corporate Governance/Assemblee*) nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato all'indirizzo www.1info.it, e comunque con le modalità previste ai sensi della disciplina vigente nei termini ivi prescritti ed i Soci e gli altri aventi diritto ad intervenire all'Assemblea hanno facoltà di ottenerne copia. In particolare, saranno messe a disposizione del pubblico:

- contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, la Relazione degli Amministratori sui punti 1, 2, 4, 5 e 7 della parte ordinaria ed i documenti informativi ex art. 84-bis del Regolamento Emittenti
- la Relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'art. 154-ter del TUF, nonché le Relazioni degli Amministratori sulle restanti materie all'ordine del giorno della parte ordinaria e sull'unico punto della parte straordinaria, almeno 21 giorni prima della data dell'Assemblea (**il 27 marzo 2015**).

Gli aventi diritto hanno diritto di prenderne visione e, su richiesta, di ottenerne copia.

Il presente avviso di convocazione viene pubblicato, ai sensi dell'articolo 125-bis del TUF, sul sito *internet* della Società ([www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)), con le altre modalità previste dalla normativa vigente, nonché per estratto sul quotidiano Milano Finanza.

\*\*\*

Milano, 18 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione  
**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione**  
(Lorenzo Pellicoli)





## CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

### Dati Societari

DeA Capital S.p.A., società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.  
Sede Legale: Via Brera n. 21 – 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 34.985.736 in portafoglio al 31 dicembre 2014)

Codice Fiscale, Partita IVA e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015

### Consiglio di Amministrazione (\*)

**Presidente**  
Lorenzo Pellicioli

**Amministratore Delegato**  
Paolo Ceretti

**Amministratori**  
Lino Benassi  
Rosario Bifulco <sup>(1 / 4 / 5)</sup>  
Marco Boroli  
Marco Drago  
Roberto Drago  
Francesca GOLFETTO <sup>(1 / 3 / 5)</sup>  
Severino Salvemini <sup>(2 / 3 / 5)</sup>

### Collegio Sindacale (\*)

**Presidente**  
Angelo Gaviani

**Sindaci Effettivi**  
Gian Piero Balducci  
Annalisa Raffaella Donesana

**Sindaci Supplenti**  
Annamaria Esposito Abate  
Maurizio Ferrero  
Giulio Gasloni

**Segretario del Consiglio di Amministrazione**  
Diana Allegretti

**Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari**  
Manolo Santilli

**Società di Revisione e Controllo Contabile**  
KPMG S.p.A.

(\*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015

- (1) Membro del Comitato Controllo e Rischi
- (2) Membro e Presidente del Comitato Controlli e Rischi
- (3) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine
- (4) Membro e Presidente del Comitato per la Remunerazione e Nomine
- (5) Amministratore Indipendente





## SOMMARIO

<b>Lettera agli Azionisti</b>	<b>10</b>
<b>Relazione sulla Gestione</b>	<b>13</b>
1. Profilo di DeA Capital S.p.A.	14
2. Informazioni Borsistiche	18
3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital	21
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	22
5. Risultati del Gruppo DeA Capital	26
6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.	63
7. Altre informazioni	66
8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Azioni	76
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014</b>	<b>77</b>
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>139</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato</b>	<b>141</b>
<b>Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014</b>	<b>143</b>
<b>Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>195</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio</b>	<b>197</b>
<b>Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate al 31 dicembre 2014</b>	<b>199</b>
<b>Relazioni della Società di Revisione</b>	<b>201</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>207</b>

# Lettera

---

“Il NAV del Gruppo DeA Capital è salito a 2,41 Euro per azione, rispetto a 2,30 Euro a fine 2013. La cessione dell’investimento in Générale de Santé consente la distribuzione di un dividendo straordinario, mantenendo comunque una solida posizione finanziaria”

# agli Azionisti

**S**ignori Azionisti,

il 2014 è stato caratterizzato, in Europa, da una crescita economica ancora ridotta e dall'attesa per l'avvio di politiche monetarie più espansive, attesa premiata all'inizio del 2015 dalla BCE. L'economia italiana, a fronte di una marcata discesa dei tassi di interesse, ha evidenziato finora solo timidi segnali di ripresa e un'uscita graduale del sistema finanziario dai vincoli di bilancio che ne hanno condizionato l'attività negli ultimi anni. I mercati azionari hanno risentito delle incertezze del quadro economico e politico europeo per tutto l'anno, reagendo poi molto positivamente all'annuncio del "quantitative easing" e anticipando già nel primo trimestre del 2015 la auspicabile futura ripresa dell'economia reale.

DeA Capital, grazie alla concreta realizzazione dei primi passi del proprio piano di uscita dagli investimenti diretti di *private equity*, ha, nell'anno trascorso, nettamente sovra-performato gli indici borsistici di riferimento.

Infatti, nel mese di ottobre è stata realizzata la cessione della partecipazione indiretta in Générale de Santé a Ramsay Healthcare e Credit Agricole Assurances, il cui incasso complessivo ha consentito di chiudere l'esercizio con una posizione finanziaria netta positiva di 58 milioni di Euro.

Il successivo accordo per la cessione di metà dell'investimento detenuto in Migros al gruppo Anadolu, al prezzo di 26 YTL per azione ha contribuito in maniera decisiva a realizzare un incremento del NAV per azione di DeA Capital da 2,30 a 2,41 Euro.

La disponibilità di risorse finanziarie ha quindi consentito di mantenere quanto promesso all'avvio del piano di cessione degli investimenti diretti, con la proposta all'Assemblea degli Azionisti di distribuire parte della riserva sovrapprezzo per 0,30 Euro per azione, ovvero un controvalore complessivo di circa 80 milioni. DeA Capital ha inoltre riavviato gli acquisti di azioni proprie, con l'intento di creare valore per i propri azionisti ed, eventualmente, di utilizzarle per investimenti futuri.

Già oggi quindi, e in attesa di completare l'*exit* dall'investimento in Migros, il portafoglio di DeA Capital è essenzialmente concentrato da una parte sulle tre società attive nell'*asset management* immobiliare e di *private equity* e dall'altra sull'investimento nei fondi gestiti dalle SGR di

Gruppo. Quest'ultimo investimento ha garantito, nel corso del 2014, l'incasso di distribuzioni nette a DeA Capital pari a circa 12 milioni di Euro e un impatto positivo sul NAV.

Durante l'anno appena trascorso, DeA Capital ha inoltre mantenuto il proprio focus sullo sviluppo delle attività nel settore dell'*Alternative Asset Management*, che ha generato 85 milioni di Euro di ricavi e ha distribuito alla Capogruppo dividendi pari a 12,5 milioni di Euro.

Pur se permangono condizioni non ottimali per il *fundraising* sul mercato domestico, IDeA Capital Funds e IDeA FIMIT stanno lavorando intensamente per identificare percorsi di crescita, soprattutto grazie all'innovazione di prodotto. I mercati di riferimento offrono interessanti opportunità sia nell'ambito del *Private Equity* (p.es. credito, PMI), sia nell'immobiliare (transazioni in ripresa, prezzi in via di stabilizzazione, novità legislative favorevoli), che potranno essere colte con l'obiettivo di rafforzare la posizione competitiva delle SGR di Gruppo.

**Lorenzo Pellicioli**  
Presidente

**Paolo Ceretti**  
Amministratore Delegato





**RELAZIONE  
SULLA GESTIONE**

14

# Profilo di

---

Con un Portafoglio Investimenti di 625 milioni di Euro e *Asset Under Management* per 10.500 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è uno dei principali operatori italiani dell’*alternative investment*.

La Società, attiva nel *Private Equity Investment* e nell’*Alternative Asset Management*, è quotata alla Borsa Valori di Milano – segmento FTSE Italia STAR – ed è la capo-fila del Gruppo De Agostini relativamente agli investimenti di carattere finanziario.

Con riferimento all’attività di *Private Equity Investment*, DeA Capital S.p.A. 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 di medio-lungo termine.

Con riferimento all’attività di *Alternative Asset Management*, DeA Capital S.p.A. – attraverso le proprie controllate IDeA FIMIT SGR e IDeA Capital Funds SGR – è operatore leader in Italia, rispettivamente, nella gestione di fondi immobiliari e nei programmi di fondi di fondi di *private equity*. Le due società sono impegnate nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento, con approcci basati su competenze di settore e capacità di individuare le migliori opportunità di ritorno.

L’attività di *Alternative Asset Management*, per le proprie caratteristiche di gestione di fondi con una durata di medio-lungo termine, favorisce la generazione di flussi relativamente stabili nel tempo per la stessa DeA Capital S.p.A., che attraverso questi copre il ciclo di investimento che tipicamente caratterizza il settore del *Private Equity Investment*.

# DeA Capital

## PRIVATE EQUITY INVESTMENT

### Investimenti Diretti

Nel settore servizi, in Europa ed *Emerging Europe*.

### Investimenti Indiretti

In fondi di fondi, di co-investimento e tematici di *private equity*.



## ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

**1,5 Mld €**

**IDeA Capital Funds SGR**,  
attiva nella gestione di fondi di *private equity*  
(fondi di fondi, fondi di co-investimento  
e fondi tematici).

*Asset Under Management: 1,5 Mld. di Euro*

**9,0 Mld €**

**IDeA FIMIT SGR**,  
attiva nella gestione di fondi di *real estate*.

*Asset Under Management: 9,0 Mld. di Euro*

**IRE / IRE Advisory**,  
attive nel *project, property* e *facility management*,  
nonché nell'intermediazione immobiliare.



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)

vedere sezioni: *Investimenti e Asset Management*

Al 31 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha registrato un patrimonio netto consolidato di pertinenza pari a 653,5 milioni di Euro (629,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,41 Euro/Azione** (2,30 Euro/Azione al 31 dicembre 2013), con un Portafoglio Investimenti di 625,0 milioni di Euro (762,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti è costituito da Partecipazioni – *Private Equity Investment* per 220,5 milioni di Euro, da Fondi – *Private Equity Investment* per 203,0 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* per 201,5 milioni di Euro.

### Portafoglio Investimenti

	<b>31 dicembre 2014</b>	
	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	3	220,5
Fondi (*)	14	203,0
<i>Private Equity Investment</i>	<b>17</b>	<b>423,5</b>
<i>Alternative Asset Management</i> (*)	<b>4</b>	<b>201,5</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>21</b>	<b>625,0</b>

(\*) Le quote dei fondi di *Private Equity* consolidati integralmente e le partecipazioni in società controllate relative all'*Alternative Asset Management* sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto per la quota di pertinenza del Gruppo.

### Private equity investment

#### • Principali partecipazioni

- **quota di partecipazione minoritaria in Migros**, operatore *leader* della grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange. La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital (quota del 17,03%);

- **quota di rilevanza strategica in Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato ("Cessione del Quinto dello Stipendio – CQS" e "Prestiti Personalii – PL") e servicing per i "Non Performing Loans – NPL" in Italia. La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., collegata del Gruppo DeA Capital (quota di 41,39%).

#### • Fondi

- quote in sei fondi gestiti dalla controllata **IDeA Capital Funds SGR** ovvero nei tre fondi di fondi **IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF)**, **ICF II** e **ICF III**, nel fondo di co-investimento **IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)**, nel fondo tematico **IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile (IDeA EESS)** e nel fondo tematico **IDeA Taste of Italy (IDeA ToI)**;

- quota nel fondo immobiliare **Atlantic Value Added (AVA)**, gestito da IDeA FIMIT SGR;

- quote in n. 7 fondi di *venture capital*.

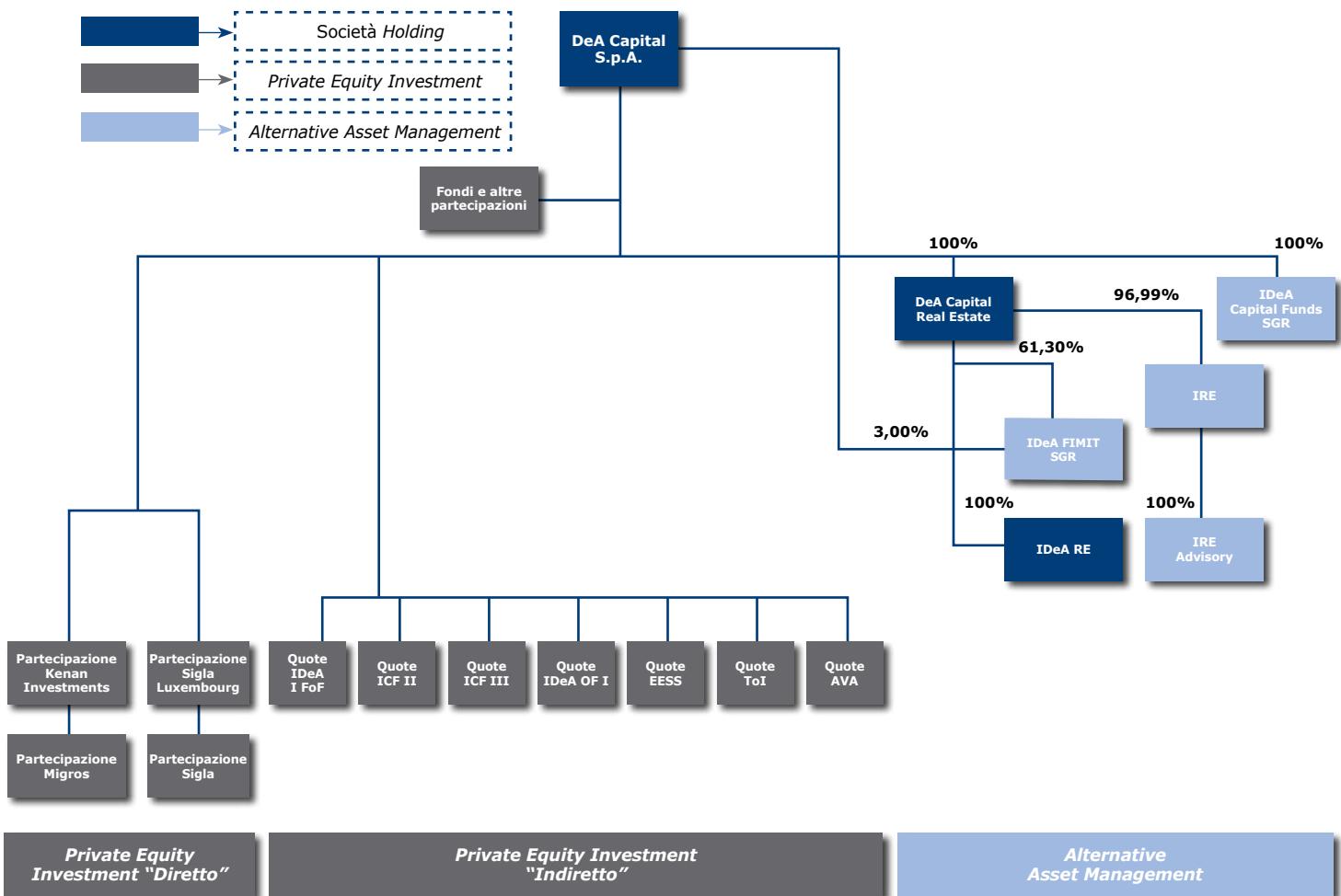
### Alternative asset management

- **quota di controllo in IDeA Capital Funds SGR (100%)**, attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici), con *asset under management* per circa 1,5 miliardi di Euro e n. 7 fondi gestiti;

- **quota di controllo in IDeA FIMIT SGR (64,30%)**, prima SGR immobiliare indipendente in Italia, con *asset under management* per circa 9,0 miliardi di Euro e n. 36 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati);

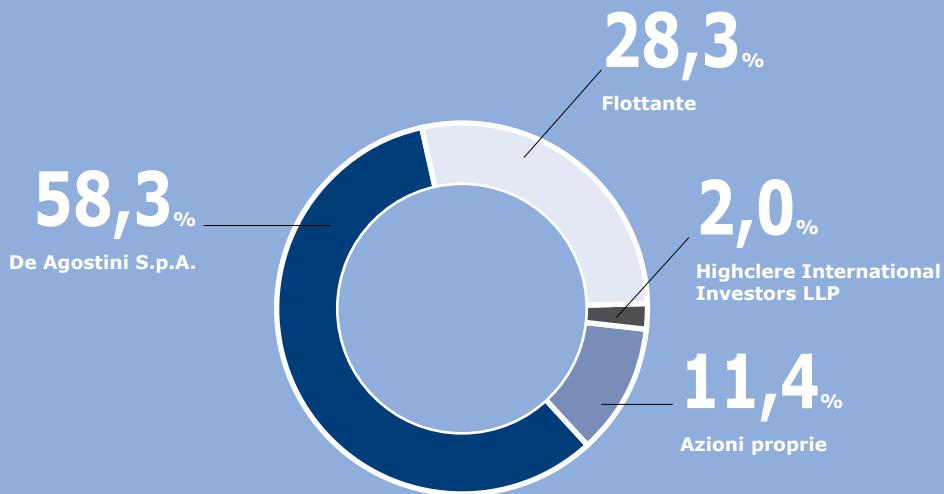
- **quota di controllo in IRE / IRE Advisory (96,99%)**, attive nel *project, property e facility management*, nonché nell'intermediazione immobiliare.

Alla chiusura dell'Esercizio 2014 la struttura societaria del Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo"), era così sintetizzabile:



# Informazioni

COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO - DEA CAPITAL S.P.A. (#)



(#) Dati al 31 dicembre 2014, sulla base delle ultime comunicazioni disponibili  
Nota: alla data del 12 marzo 2015 le azioni proprie sono risultate pari a n. 37.369.276 ovvero il 12,2% del capitale sociale

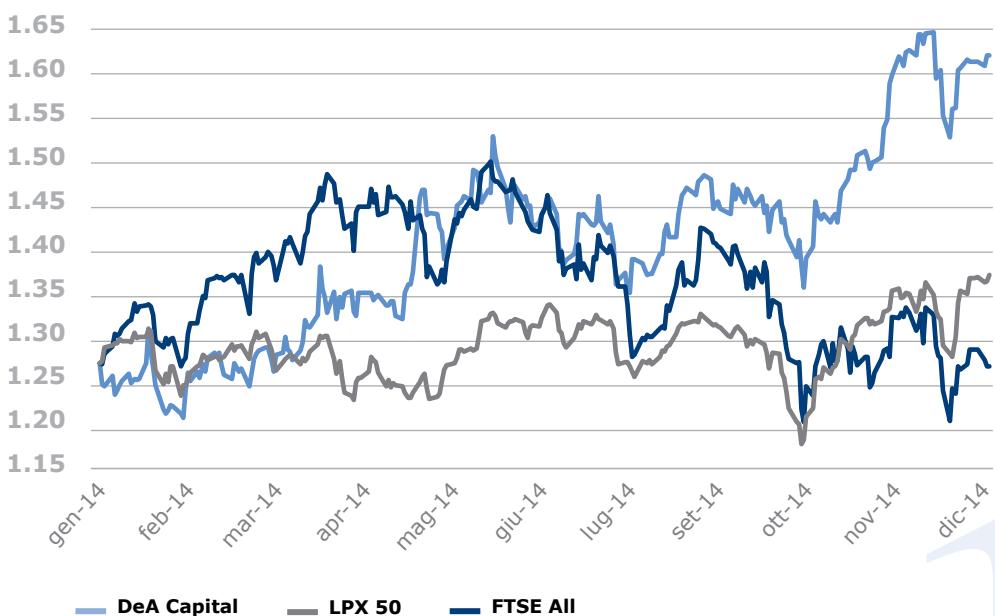
# Borsistiche

## ANDAMENTO DEL TITOLO \*

Dall'11 gennaio 2007, data di avvio dell'operatività da parte di DeA Capital S.p.A., al 31 dicembre 2014.



Dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014.



(\*) Fonte Bloomberg



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)

vedere sezione: *Investor Relations*

## La performance del titolo DeA Capital

Dall'11 gennaio 2007, data di avvio dell'operatività da parte di DeA Capital S.p.A., al 31 dicembre 2014, il titolo della Società ha fatto registrare una variazione pari al -42,8%; nello stesso arco temporale, gli indici *FTSE All-Share®* e *LPX50®* hanno fatto registrare *performance* pari rispettivamente al -52,4% e al -20,9%.

Con riferimento al 2014, il titolo DeA Capital ha fatto segnare una variazione del +27,6%, mentre l'indice del mercato italiano *FTSE All-Share®* del -0,3% e l'indice *LPX50®* del +7,9%.

La capitalizzazione di mercato è cresciuta di oltre 100 milioni di Euro. La liquidità del titolo è aumentata in misura rilevante rispetto ai volumi del 2013, con volumi medi giornalieri di scambio di circa 350.000 azioni.

Di seguito le quotazioni registrate nel corso del 2014:

Dati in Euro/Azione	2014
Prezzo massimo di riferimento	1,65
Prezzo minimo di riferimento	1,21
Prezzo medio semplice	1,41
<b>Prezzo al 31 dicembre 2014</b>	<b>1,62</b>

Dati in milioni di Euro	31 dic. 2014
Capitalizzazione di mercato (*)	497

(\*) Capitalizzazione al netto delle azioni proprie pari a 440 milioni di Euro.

## Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazione con gli investitori istituzionali e individuali. Nel 2014, in linea con gli anni precedenti, la Società ha proseguito l'**attività di comunicazione**, con la partecipazione alla *STAR Conference* di Milano tenutasi a marzo, alla *STAR Conference* di Londra e al *Midcap Event* di Parigi tenutisi entrambi a ottobre. In tali occasioni la Società ha incontrato oltre venti investitori istituzionali. In generale, durante l'anno si sono tenuti incontri e conferenze telefoniche con investitori istituzionali, *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

Il titolo è attualmente coperto con **ricerca** dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist*. Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari sopra citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it). Da inizio 2015 è stata avviata la copertura del titolo anche da parte di Edison Investment Research, società indipendente specializzata nella ricerca azionaria, con base a Londra.

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital fa parte degli **indici LPX50®** e *LPX Europe®*. Gli indici *LPX®* misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("Listed Private Equity" o LPE). L'indice *LPX50®*, grazie all'elevata diversificazione per geografia e tipologia di investimento, è diventato uno dei *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione dell'indice è pubblicato nella *Guida degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni si rimanda al sito *internet*: [www.lpx.ch](http://www.lpx.ch). Il titolo DeA Capital fa parte, inoltre, dell'indice *GLPE Global Listed Private Equity Index*, creato da Red Rocks Capital, una società di *asset management* USA, specializzata nelle società di *private equity* quotate. L'indice nasce per monitorare la *performance* delle società di *private equity* quotate nel mondo ed è composto da 40 a 75 titoli. Per ulteriori informazioni: [www.redrockscapital.com](http://www.redrockscapital.com) (*GLPE Index*).

A gennaio 2015 è stato lanciato il **nuovo sito web** di DeA Capital S.p.A., completamente rinnovato nel *layout* grafico e nelle funzionalità; il sito è raggiungibile all'indirizzo [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: *Investor Relations*

ed è disponibile in lingua italiana e in versione inglese. Il nuovo sito si presenta arricchito di informazioni, dati finanziari, strumenti, documenti, video e *news* relative all'attività del Gruppo DeA Capital, alla strategia e al portafoglio investimenti. In particolare, si segnalano: *i)* il *responsive design*, grazie al quale il sito è in grado di adattarsi graficamente in modo automatico al dispositivo di visualizzazione (*computer* con diverse risoluzioni, *tablet*, *smartphone*, cellulari ecc.), *ii)* le pagine introduttive nell'area *Investor Relations* personalizzabili con widget riposizionabili e *iii)* la possibilità di accedere direttamente dalla *homepage* ai *social network* in cui DeA Capital è presente, oltre alla possibilità di condividere sui social articoli, comunicati o sezioni ritenuti interessanti da parte degli utenti. DeA Capital S.p.A. ha difatti consolidato la propria presenza nell'ambito di *Wikipedia* e dei seguenti *social network*, con le più recenti presentazioni istituzionali: *Slideshare* e *Linkedin* (<https://www.linkedin.com/company/dea-capital-spa>).

La Società ha pubblicato nel corso dell'anno il primo **bilancio interattivo**, relativo ai risultati finanziari del 2013, disponibile sul sito nella sezione "Bilanci e Relazioni".

Inoltre, si segnala l'assegnazione a DeA Capital S.p.A. dell'**Oscar di Bilancio** relativamente all'Esercizio 2013 nella categoria "Medie e Piccole Imprese Bancarie, Finanziarie Quotate e non Quotate", con particolare menzione all'utilizzo dei nuovi strumenti digitali.

Il *web* è da sempre il principale strumento di contatto per gli investitori, i quali hanno la possibilità di iscriversi ad una *mailing list* per ricevere tempestivamente tutte le novità relative al Gruppo DeA Capital e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito. Agli investitori è altresì dedicata una *newsletter* trimestrale che ha l'obiettivo di mantenere questi aggiornati sulle principali novità del Gruppo, nonché di analizzare i risultati trimestrali del Gruppo stesso e la *performance* del titolo.

DeA Capital S.p.A. prosegue così nell'intento di rafforzare la propria presenza sul *web* e di rendere disponibili le proprie informazioni per gli *Stakeholders* tramite molteplici canali.

### 3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital

Di seguito sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2014, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2013.

(Dati in milioni di Euro)	<b>31 dic. 2014</b>	<b>31 dic. 2013</b>
Nav / Azione (€)	<b>2,41</b>	2,30
Nav di Gruppo	<b>653,5</b>	629,5
Portafoglio Investimenti	<b>625,0</b>	762,0
Posizione Finanziaria Netta Società Holding	<b>40,6</b>	(138,7)
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	<b>57,8</b>	(127,4)

(Dati in milioni di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Risultato Netto della Capogruppo	<b>(4,5)</b>	(62,9)
Risultato Netto di Gruppo	<b>(57,6)</b>	(31,1)
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) ( <i>Statement of Performance</i> – IAS 1)	<b>30,1</b>	(94,3)

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV di Gruppo nel corso del 2014:

<b>Evoluzione NAV di Gruppo</b>	<b>Valore Complessivo (M€)</b>	<b>N. Azioni (in milioni)</b>	<b>Valore per Azione (€)</b>
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2013</b>	<b>629,5</b>	<b>274,0</b>	<b>2,30</b>
Acquisti di Azioni Proprie	(3,7)	(2,4)	1,58*
Risultato Complessivo - <i>Statement of Performance</i> – IAS 1		30,1	
Altri movimenti di NAV	(2,4)		
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2014</b>	<b>653,5</b>	<b>271,6</b>	<b>2,41</b>

(\* ) Prezzo medio degli Acquisti 2014.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2014:

	31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
	M€	% CIN	€/Az.	M€	% CIN	€/Az.
<i>Private Equity Investment</i>						
- Santè / GDS	<b>0,0</b>	0%	0,00	<b>221,2</b>	29%	0,81
- Kenan Inv. / Migros	<b>209,1</b>	34%	0,77	<b>132,4</b>	17%	0,48
- Fondi di <i>Private Equity / Real Estate</i>	<b>203,0</b>	33%	0,75	<b>191,3</b>	25%	0,70
- Altro (Sigla,...)	<b>11,4</b>	2%	0,04	<b>13,6</b>	2%	0,05
<b>Totale PEI (A)</b>	<b>423,5</b>	<b>69%</b>	<b>1,56</b>	<b>558,5</b>	<b>73%</b>	<b>2,04</b>
<i>Alternative Asset Management</i>						
- IDeA FIMIT SGR	<b>144,6</b>	24%	0,53	<b>145,5</b>	19%	0,53
- IDeA Capital Funds SGR	<b>49,9</b>	8%	0,18	<b>51,8</b>	7%	0,19
- IRE / IRE Advisory	<b>7,0</b>	1%	0,03	<b>6,2</b>	1%	0,02
<b>Totale AAM (B)</b>	<b>201,5</b>	<b>33%</b>	<b>0,74</b>	<b>203,5</b>	<b>26%</b>	<b>0,74</b>
<b>Portafoglio Investimenti (A+B)</b>	<b>625,0</b>	<b>102%</b>	<b>2,30</b>	<b>762,0</b>	<b>99%</b>	<b>2,78</b>
Altre attività (passività) nette	(12,1)	-2%	(0,04)	<b>6,2</b>	1%	0,03
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO ("CIN")</b>	<b>612,9</b>	<b>100%</b>	<b>2,26</b>	<b>768,2</b>	<b>100%</b>	<b>2,81</b>
Posizione Finanziaria Netta Società <i>Holding</i>	<b>40,6</b>	7%	0,15	(138,7)	-18%	(0,51)
<b>NAV (Net Asset Value) (*)</b>	<b>653,5</b>	<b>107%</b>	<b>2,41</b>	<b>629,5</b>	<b>82%</b>	<b>2,30</b>

(\*) Patrimonio netto di Gruppo.

## 4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo intervenuti nel corso dell'Esercizio 2014.

### Fondi di *Private Equity* – Versamenti / Distribuzioni di Capitale

Nel corso del 2014 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento dei rispettivi investimenti i versamenti effettuati per complessivi 18,6 milioni di Euro nei fondi IDeA I FoF (3,5 milioni di Euro), ICF II (7,3 milioni di Euro), ICF III (1,8 milioni di Euro), IDeA OF I (2,8 milioni di Euro), IDeA EESS (2,3 milioni di Euro), IDeA ToI (0,1 milioni di Euro) e AVA (0,8 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 29,6 milioni di Euro dai fondi IDeA I FoF (21,4 milioni di Euro), ICF II (2,9 milioni di Euro), IDeA OF I (5,1 milioni di Euro) e altri di *venture capital* (0,2 milioni di Euro), da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

Pertanto, nel complesso, i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito, hanno prodotto, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa positivo per circa 11,0 milioni di Euro.

### Primo closing del fondo di fondi ICF III

In data **10 aprile 2014** si è perfezionato il primo *closing* del fondo ICF III, fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano gestito da IDeA Capital Funds SGR, riservato ad investitori qualificati, dedicato ad investimenti in fondi di *private equity* gestiti da operatori con rendimenti storici e solidità comprovata, con focus su tre comparti: *i) Core* (principalmente *buy-out*), *ii) Credit & Distressed* e *iii) Emerging Markets*, sia direttamente, sia co-investendo con altri fondi.

Nell'ambito di detto *closing*, DeA Capital S.p.A. ha partecipato attraverso la sottoscrizione di n. 250 quote, rappresentanti un *commitment* sino a 12,5 milioni di Euro (pari al 21,9% del *commitment* complessivo raggiunto dal fondo, pari a circa 57 milioni di Euro).

### Piano di acquisto di azioni proprie / buy-back

In data **17 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2013 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2013), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni è stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo non potrà essere né superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, ma che non potrà essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

In data 6 novembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli" ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

## Piano di stock option e performance share

In data **17 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 e il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-

2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al Regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,32, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2014 e il 16 aprile 2014.

L'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2014 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2014-2016 che prevede l'assegnazione di massime 500.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 393.500 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società; pertanto l'assegnazione non avrà effetti diluitivi.

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

## Nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR

In data **18 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti di IDeA FIMIT SGR ha provveduto a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione della società, in carica sino all'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'Esercizio 2016 (riducendo il numero dei Consiglieri da 13 a 8 unità).

Successivamente, in data **28 aprile 2014**, durante la prima riunione del nuovo Consiglio di Amministrazione della stessa società, sono stati nominati Gualtiero Tamburini (designato dal socio INPS) alla carica di Presidente e Emanuele Caniggia (designato dal Gruppo DeA Capital) a quella di Amministratore Delegato.

## Acquisizione di una quota di Innovation Real Estate

A seguito della nomina di Emanuele Caniggia quale nuovo Amministratore Delegato di IDeA FIMIT SGR e della sua contemporanea cessazione dalla carica di Amministratore Delegato di Innovation Real Estate, DeA Capital Real Estate ha acquistato, per un corrispettivo pari a circa 2,2 milioni di Euro, le azioni di Innovation Real Estate detenute dallo stesso Emanuele Caniggia, incluse le azioni speciali (con diritti economici limitati), pari al 13,3% del capitale (venendo quindi a detenere una partecipazione pari al 96,99% di Innovation Real Estate).

## Cessione della partecipazione in Soprarno SGR

In data **9 maggio 2014** è stata perfezionata la cessione della partecipazione in Soprarno SGR al prezzo totale di circa 1,3 milioni di Euro, in linea con il valore di carico al 31 dicembre 2013.

## Dividendi dalle attività di Alternative Asset Management

In data **22 aprile 2014** IDeA Capital Funds SGR ha distribuito dividendi per complessivi 4,0 milioni di Euro, interamente di competenza di DeA Capital S.p.A. (4,4 milioni di Euro nel 2013).

In data **8 maggio 2014** IDeA FIMIT SGR ha distribuito dividendi per complessivi 9,0 milioni di Euro, di cui circa 5,8 milioni di Euro di pertinenza del Gruppo DeA Capital (10,0 milioni di Euro nel 2013).

In data **27 giugno 2014** IRE ha distribuito dividendi per complessivi 2,9 milioni di Euro, di cui 2,7 milioni di Euro di competenza del Gruppo DeA Capital (2,3 milioni di Euro nel 2013).

In sintesi, i dividendi distribuiti nel corso del 2014 dalle attività di *Alternative Asset Management* alle Società *Holding* del Gruppo DeA Capital sono risultati pari a complessivi 12,5 milioni di Euro (16,7 milioni di Euro nel 2013).

## Cessione della partecipazione in GDS

In data **10 giugno 2014** Santé, di cui il Gruppo DeA Capital detiene il 43%, e la propria controllata al 100% Santé Développement Europe ("SDE") hanno siglato un accordo finalizzato alla cessione della partecipazione dell'83,43% detenuta in Générale de Santé ("GDS") a Ramsay Health Care e Crédit Agricole Assurances ("Acquirenti"), al prezzo di 16,75 Euro per azione, *cum dividend*.

In data **1º ottobre 2014**, a seguito dell'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti, Santé e SDE hanno ceduto la propria partecipazione in GDS agli Acquirenti, al prezzo di 16,00 Euro per azione, dopo aver incassato il dividendo ad esse spettante, pari a 0,75 Euro per azione.

Santé e SDE hanno incassato complessivamente circa 788 milioni di Euro, incluso il dividendo, utilizzati in parte per rimborsare i debiti finanziari delle due società (circa 407 milioni di Euro, di cui 31,4 milioni di Euro al Gruppo DeA Capital per il rimborso del *quasi-equity loan* in essere), in parte per la distribuzione di liquidità ai soci (circa 381 milioni di Euro).

L'incasso netto per il Gruppo DeA Capital, per effetto dell'operazione, è risultato pari a 164,1 milioni di Euro (195,5 milioni di Euro tenuto conto del rimborso del finanziamento erogato a Santé).

## Evoluzione delle linee di finanziamento disponibili

In data **25 giugno 2014** DeA Capital S.p.A. ha stipulato con Intesa Sanpaolo un contratto di finanziamento per un importo sino a 40 milioni di Euro, in sostituzione di una linea *uncommitted* di pari importo già in essere con la stessa banca.

Il contratto ha ad oggetto la concessione di una linea di credito *unsecured*, con decorrenza 30 giugno 2014 e durata di tre anni, in modalità *revolving*, con un tasso d'interesse parametrato all'Euribor a tre ovvero sei mesi, maggiorato di un margine.

Per quanto riguarda le linee di finanziamento in essere con Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., DeA Capital S.p.A. ha provveduto, nel corso dei mesi di ottobre e novembre 2014, al rimborso a titolo definitivo della linea di finanziamento *bullet* (80 milioni di Euro) e al parallelo rimborso della linea *revolving*, azzerandola e contestualmente ripristinandone la disponibilità sino all'importo massimo di 40 milioni di Euro.

In data **19 novembre 2014** DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto l'estensione di un anno, e quindi sino al 16 dicembre 2016, della durata della suddetta linea *revolving* con Mediobanca.

Al 31 dicembre 2014 le descritte linee *revolving* in essere con Intesa Sanpaolo e Mediobanca risultavano interamente disponibili (per complessivi 80 milioni di Euro).

## Finanziamento revolving a Sigla

In data **26 settembre 2014**, in un'ottica di miglior impiego della liquidità, il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto un contratto di finanziamento *revolving* a 12 mesi, sino a 5 milioni di Euro, a favore di Sigla, società integralmente detenuta dalla partecipata Sigla Luxembourg. Si fa presente che il suddetto finanziamento è garantito dal pegno sul 51% delle azioni della stessa società finanziata.

## Riorganizzazione societaria del Gruppo DeA Capital

In data **14 novembre 2014** DeA Capital S.p.A. ha proceduto alla fusione per incorporazione della società lussemburghese, interamente controllata, DeA Capital Investments.

Parallelamente, DeA Capital Real Estate ha proceduto alla fusione per incorporazione della società italiana, interamente controllata, I.F.I.M..

Le suddette operazioni non hanno avuto effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo e si prevede che possano consentire un'ottimizzazione della struttura organizzativa / finanziaria.

## Oscar di Bilancio 2014

In data **1° dicembre 2014**, DeA Capital S.p.A. si è aggiudicata l'Oscar di Bilancio 2014, il prestigioso riconoscimento promosso da Ferpi (Federazione Relazioni Pubbliche Italiana), assegnato ogni anno alle società che più si distinguono per la trasparenza e la qualità della reportistica societaria.

La giuria degli Oscar di Bilancio ha voluto premiare il Bilancio al 31 dicembre 2013 di DeA Capital S.p.A., nella categoria "Medie e Piccole Imprese Bancarie, Finanziarie Quotate e Non Quotate", con la seguente motivazione: "Il Bilancio di DeA Capital S.p.A. dimostra grande attenzione dal punto di vista dei contenuti, l'informativa economico-finanziaria si distingue infatti per l'elevata qualità, oltre che per la chiarezza espositiva. I risultati e le performance aziendali sono commentati puntualmente e con uno stile espositivo che rende facile la lettura. Infine, un aspetto degno di menzione è l'utilizzo dei nuovi strumenti digitali: DeA Capital S.p.A. ha infatti reso disponibile la propria documentazione anche

sul web, arricchendola con contenuti video e immagini che rendono immediata e piacevole la fruizione delle principali voci di bilancio, dimostrandosi al passo con le *best practice* del settore. DeA Capital S.p.A. ha reso disponibile il proprio Bilancio anche in lingua inglese".

DeA Capital S.p.A. si impegna a lavorare di continuo sulla trasparenza e qualità della propria reportistica finanziaria, ponendosi al riguardo obiettivi di ulteriore e costante miglioramento.

## Primo closing del fondo di Private Equity "Taste of Italy"

In data **30 dicembre 2014** si è perfezionato il primo *closing* del fondo IDeA Taste of Italy (di seguito anche ToI), fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano gestito da IDeA Capital Funds SGR, riservato ad investitori qualificati, dedicato al comparto agro-alimentare, con l'obiettivo di investire lungo tutta la filiera del comparto stesso, dalle materie prime alla trasformazione, distribuzione e ristorazione.

Nell'ambito di detto *closing*, DeA Capital S.p.A. ha partecipato attraverso la sottoscrizione di n. 172 quote, rappresentanti un *commitment* sino a 8,6 milioni di Euro (pari al 10,0% del *commitment* complessivo raggiunto dal fondo, pari a circa 86,4 milioni di Euro).

## Accordo per la cessione di quote di Migros Ticaret

In data **31 dicembre 2014** Moonlight Capital S.A., veicolo controllato integralmente da Kenan Investments S.A. (di cui DeA Capital S.p.A. detiene una quota del 17% circa) e titolare direttamente e indirettamente di una quota pari all'80,5% di Migros, ha sottoscritto un accordo con Anadolu Endüstri Holding ("Anadolu"), primaria conglomerata turca, per la cessione a quest'ultima del 40,25% della stessa Migros.

Il citato accordo ha previsto inoltre lo scambio tra le parti di opzioni *put* e *call*, esercitabili dopo 24 mesi dalla prima cessione e fino a 30 mesi dalla stessa data, relativamente ad una quota ulteriore del 9,75% di Migros.

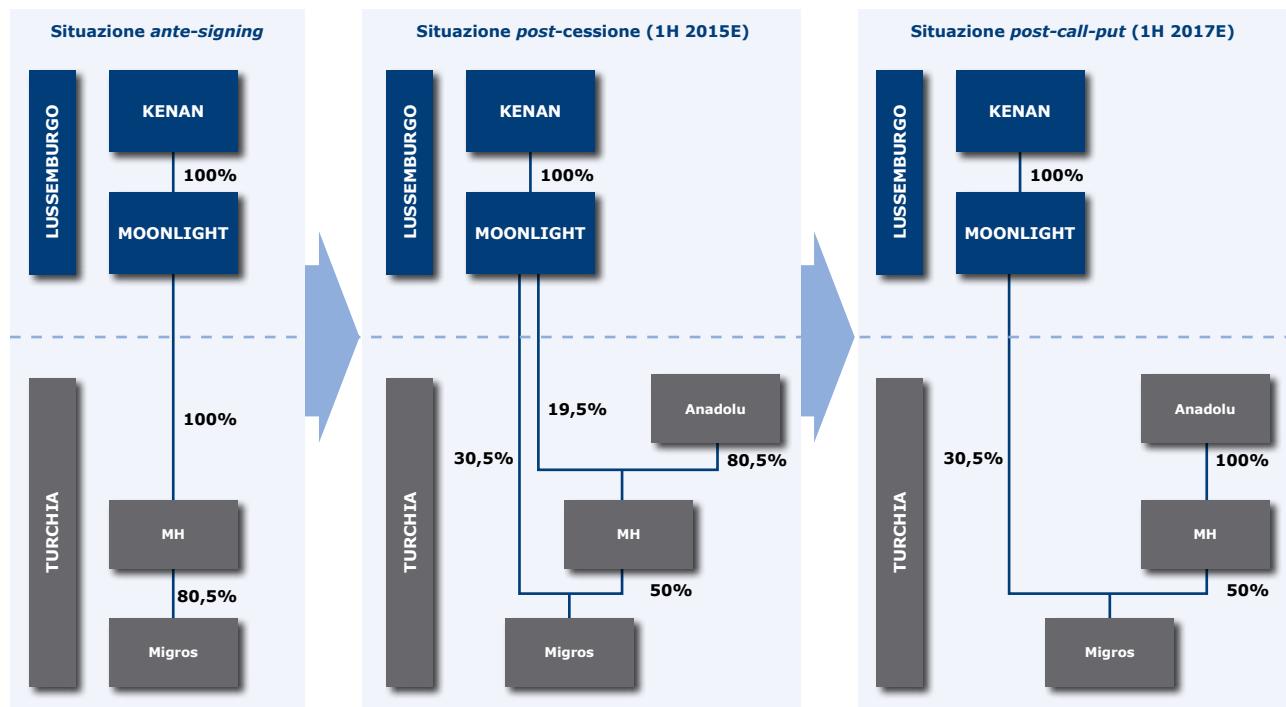
La cessione del primo 40,25% e quella eventuale del successivo 9,75% di Migros sono previste su una valutazione di base di Migros pari a 26 YTL per azione.

Per la quota di competenza di DeA Capital S.p.A., ai tassi di cambio YTL / Euro del 31 dicembre 2014, la cessione del primo 40,25% prevede un corrispettivo pari a circa 110 milioni di Euro, mentre quella eventuale del successivo 9,75% un corrispettivo pari a circa 26 milioni di Euro.

L'esecuzione del trasferimento delle azioni è soggetta alle necessarie approvazioni da parte delle autorità competenti (previste entro il 1° semestre 2015).

Si riporta nel grafico a seguire la struttura semplificata dell'operazione.

#### Accordo con Anadolu: Struttura semplificata dell'operazione



## 5. Risultati del Gruppo DeA Capital

I risultati consolidati sono collegati all'attività svolta dal Gruppo DeA Capital nei seguenti settori:

- *Private Equity Investment*, che include le *reporting unit* che svolgono un'attività di investimento in *private equity*, diversificato in investimenti in Partecipazioni ("Investimenti Diretti") e investimenti in Fondi ("Investimenti Indiretti");
- *Alternative Asset Management*, che include le *reporting unit* dedito ad attività di gestione del risparmio e di erogazione di servizi a queste funzionali, focalizzate sulla gestione di fondi di *private equity* e *real estate*.

### Private equity

Per gli investitori in *private equity* (LPs) il 2014 è stato un anno record, sia per i flussi di distribuzioni, sia per gli investimenti effettuati. Anche dal lato della raccolta e delle allocazioni all'*asset class* si sono registrati livelli simili a quelli pre-crisi.

L'accesso al credito a basso costo ha alimentato il mercato del debito, consentendo il rifinanziamento della struttura del capitale e conseguenti distribuzioni agli investitori. Questo contesto ha favorito una forte attività di investimenti di *private equity*, sia in termini di volumi, sia di valore delle operazioni.

In particolare, il segmento del *middle-market* (transazioni tra US\$ 25 milioni e US\$ 1 miliardo) è stato quello più attivo in termini di raccolta e operazioni registrate, grazie alle maggiori opportunità presenti e ai rendimenti attesi più alti rispetto alle operazioni più grandi.

Sul mercato secondario, nel 2014 sono state portate a termine transazioni per un controvalore stimato pari a circa US\$ 50 miliardi, che corrisponde a un incremento dei volumi di quasi il 40% rispetto al 2013. Tale attività è stata guidata sia dall'eccezionale anno di raccolta per i fondi di secondario, sia dagli investitori "obbligati" a mettere al lavoro il capitale in seguito all'ingente liquidità non ancora investita nei loro programmi.

## Prospettive d'investimento ed evoluzione dei mercati del Private Equity a livello globale e in Europa

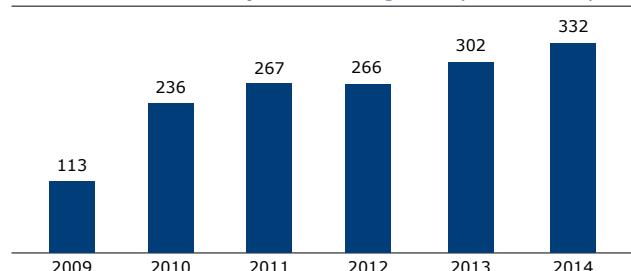
Il 2014 ha registrato una forte competizione per l'accesso ai programmi dei migliori gestori (GPs) dell'industria, i quali tendono a raccogliere i propri fondi in pochi mesi lasciando talvolta un unico "closing" disponibile agli investitori. L'importanza delle relazioni di lungo termine, anche e soprattutto con i GPs non presenti in portafoglio, è fondamentale per accedere alle migliori opportunità d'investimento del futuro.

Nonostante qualche eccezione, le relazioni tra gestori di fondi e investitori hanno continuato a muoversi a favore degli LPs in termini di minori commissioni addebitate per la gestione e per le *performance* dei fondi. Inoltre, si continua a registrare un crescente interesse da parte degli investitori a partecipare a opportunità di co-investimento.

Negli ultimi mesi del 2014, un nuovo clima d'incertezza ha cominciato a maturare dopo la forte caduta del prezzo del petrolio. I prezzi attuali potrebbero ridurre l'attività d'investimento nel settore energetico e ritardare la dismissione di partecipazioni a favore degli investitori.

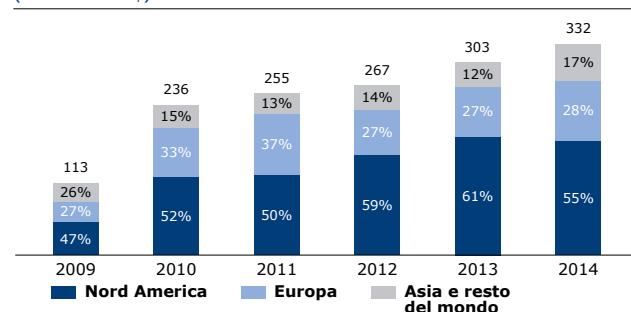
Inoltre, il potenziale aumento dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, previsto per la metà del 2015, potrebbe ridurre gli investimenti nell'economia americana. Tuttavia, si stima che almeno nella prima metà dell'anno l'attività d'investimento e dismissione nell'industria del *private equity* rimarrà su livelli simili a quelli del 2014.

**Valore investimenti in buy-out su scala globale (miliardi di US\$)**



Fonte: Preqin

**Valore investimenti in buy-out su scala globale per regione (miliardi di US\$)**

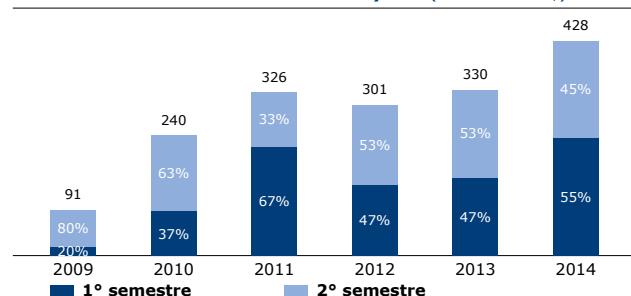


Fonte: Preqin

L'attività d'investimento è in aumento rispetto al 2013 (+10%). Il valore totale delle transazioni del 2014, pari a US\$ 332 miliardi, rappresenta il livello più alto raggiunto dal 2007. Dal punto di vista geografico la crescita degli investimenti è da attribuire a una maggiore attività registrata in Europa (+16%) e soprattutto in Asia / Resto del mondo (+54%), dove il potenziale di crescita dei paesi emergenti è tornato ad attirare nuovi capitali. Negli Stati Uniti, invece, l'attività è rimasta pressoché equivalente rispetto agli alti valori del 2013.

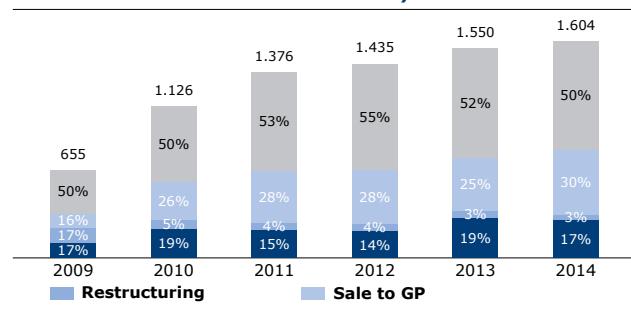
Come mostra la figura sopra, anche i volumi delle transazioni di M&A a livello globale hanno raggiunto i picchi del 2006. In questo contesto vale la pena sottolineare che l'industria del *private equity* ha contribuito per il 27% ai volumi delle operazioni di fusione e acquisizione concluse nel 2014, una percentuale persino superiore a quelle registrate pre-crisi che conferma l'importanza crescente dell'industria nello scenario economico globale.

**Volume disinvestimenti dei fondi di buy-out (miliardi di US\$)**



Fonte: Preqin

**Numero di disinvestimenti dei fondi di buy-out**



Fonte: Preqin

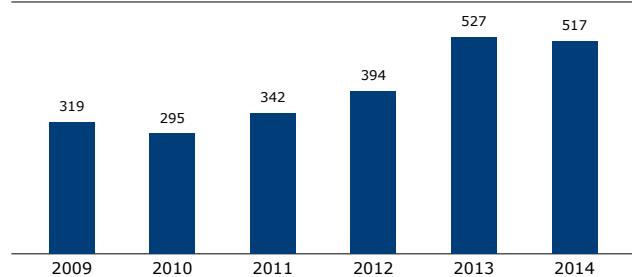
L'andamento positivo dei mercati finanziari nel 2014 ha generato disinvestimenti *record* da parte dei fondi di *buy-out* per un controvalore pari a US\$ 428 miliardi, ovvero il 30% superiore rispetto al 2013.

La principale modalità di disinvestimento nel 2014 è stata l'attività di *secondary buy-out*, in crescita del 22%.

Le valutazioni sostenute degli indici borsistici, in particolare negli Stati Uniti, hanno favorito le dismissioni tramite IPO, che hanno rappresentato il 17% delle uscite per numero. Tuttavia, il rallentamento degli indici borsistici nell'ultimo trimestre

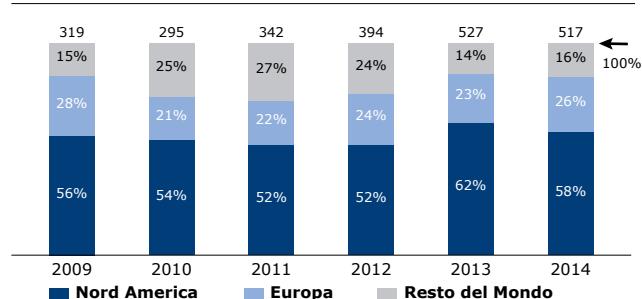
del 2014 ha causato un ritardo nel percorso di quotazione di diverse società. Qualora i mercati borsistici si mantenessero stabili o in rialzo, molte operazioni già avviate potrebbero concludersi durante l'anno in corso.

#### Raccolta globale PE (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

#### Raccolta globale PE per regione (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

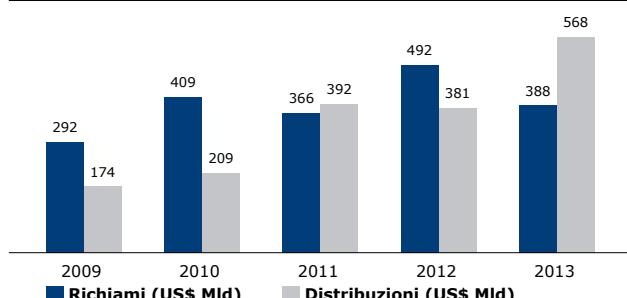
Il 2014 si è confermato un anno molto positivo per il *fund-raising*, con oltre US\$ 500 miliardi di raccolta di capitali, livelli molto simili a quelli del 2013. Anche nel 2014 si è assistito a una riduzione del numero di fondi raccolti, che si traduce in un aumento delle dimensioni medie, in particolar modo nei paesi emergenti.

L'aumento della raccolta è dovuto principalmente al forte livello di distribuzioni ricevute nel corso del 2013, che hanno generato una maggiore liquidità nel sistema e un'esposizione minore nei confronti dell'*asset class*, determinando a sua volta una riallocazione verso il *private equity*. In termini geografici, rispetto al 2013, la raccolta è diminuita in Nord America, mentre è aumentata sia in Europa (+11%), sia nei mercati emergenti (+6%). L'incremento della raccolta a livello globale comporta un innalzamento del livello di *dry powder* (liquidità impegnata in attesa di essere investita), che contribuisce da un lato all'aumento della competizione e al mantenimento dei prezzi su livelli abbastanza alti e dall'altro potrebbe mettere pressione ai GPs per investire più velocemente il capitale.

Come mostra la figura di seguito riportata, nel corso del 2013 le distribuzioni hanno ampiamente superato i richiami di capitale a livello globale. Si stima che lo stesso *trend* si sia ripetuto nel 2014, considerati i dati sulle cessioni e i rendimenti registrati sui mercati pubblici.

Si stima che anche il 2015 possa rappresentare un anno favorevole per le distribuzioni ma probabilmente non in maniera così netta come gli ultimi anni, soprattutto nel caso in cui il prezzo del petrolio dovesse continuare a rimanere su livelli attuali e dunque prolungare il disinvestimento da alcune società legate al settore.

#### Richiami e distribuzioni globali dei fondi di PE (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

È infine possibile identificare quelli che potrebbero essere i temi d'investimento legati alla situazione odierna dei mercati:

- In Europa si è registrato un aumento considerevole della **raccolta**, che ha raggiunto livelli simili a quelli del 2006. Tale aumento è principalmente dovuto all'incremento degli operatori specializzati in **strategie di credito**, che si sostituiscono agli stessi istituti creditizi per finanziare le imprese, e operatori attivi nel *distressed debt*, che beneficiano invece dei processi di *deleveraging* delle banche per acquistare titoli di società a sconto, generando rendimenti interessanti con flussi cedolari e profilo di rischio contenuto.
- Negli Stati Uniti la maggior parte delle transazioni ha riguardato le società medio-grandi. La **creazione di valore tramite miglioramenti operativi** ha rappresentato nel 2014 una delle principali leve per garantire agli LPs rendimenti adeguati nonostante prezzi d'ingresso più alti rispetto al passato. Questo *trend* dovrebbe proseguire anche nel corso del 2015, favorendo i gestori con forti competenze operative.
- Per quanto riguarda i **mercati emergenti**, nel corso del 2014 l'incremento delle valutazioni di alcune Borse emergenti, quali per esempio Cina e India, ha determinato un **aumento dei prezzi delle transazioni**. Tuttavia gli LPs continueranno ad investire in questi economie anche nel corso del 2015 per beneficiare dei *trend* di crescita dei consumi domestici. Le riforme economiche favoriranno la crescita soprattutto di quelle realtà più piccole presenti, per esempio, in America Latina come Messico, Perù, Cile e Colombia.
- La riduzione del prezzo del petrolio ha avuto un forte impatto su azioni e *bond* del settore energetico. Circa il 20% del mercato *high yield* americano è rappresentato da *bond* di società energetiche. La riduzione generale dei prezzi dei *bond* energetici sta creando un'opportunità di mercato che

molti gestori vorrebbero catturare attraverso l'investimento nel debito di società che presentano flussi di cassa positivi e una buona solidità a livello patrimoniale. Nel corso dei prossimi mesi potrebbero presentarsi ottime **opportunità d'investimento sul mercato del debito energetico**, con molti GPs che sono già sul mercato con programmi dedicati.

## Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital) e aggiornate attualmente al primo semestre 2014 segnalano un incremento della raccolta rispetto allo stesso periodo del 2013. I **capitali raccolti** sul mercato da operatori indipendenti sono stati 434 milioni di Euro, in notevole crescita rispetto allo stesso periodo del 2013 (+168% rispetto al primo semestre 2013).

I nuovi **investimenti**, in unità, sono risultati pari a 139 per un controvalore complessivo pari a 1.890 milioni di Euro ovvero +34% rispetto allo stesso periodo del 2013. In termini di ammontare, in linea con gli anni precedenti, la maggior parte delle risorse investite è stata destinata alle operazioni di *buy-out*, che hanno attratto 1.153 milioni di Euro, un valore in aumento del 25% rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente.

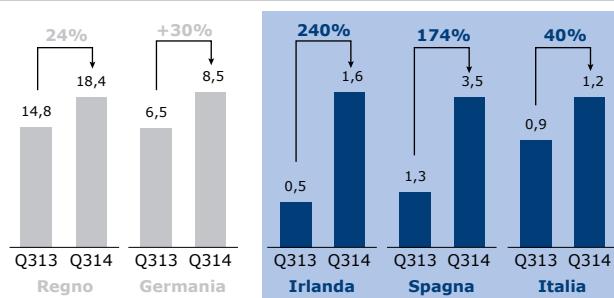
Per quanto riguarda i **disinvestimenti**, tale attività è rimasta pressoché stabile nel corso del primo semestre 2014 (ultimi dati disponibili), con la dismissione di 68 partecipazioni, un numero che segna un aumento del +5% rispetto allo stesso periodo del 2013. L'ammontare disinvestito, calcolato al costo storico di acquisto, si è attestato a 886 milioni di Euro, contro i 1.106 milioni di Euro del primo semestre 2013 (-20%).

## Real Estate

### Real Estate in Europa

Gli **investimenti diretti in immobili non residenziali** in Europa, nel terzo trimestre 2014, sono stati pari a circa 48 miliardi di euro, in crescita del 4% rispetto al trimestre precedente e del 27% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli investimenti nei primi nove mesi del 2014 sono stati pari a circa 130 miliardi di euro, in crescita del 27% rispetto ai primi nove mesi del 2013. Sebbene i principali paesi *core* europei, come Regno Unito e Germania, abbiano continuato a registrare buoni risultati, sono i paesi periferici, in particolare Irlanda e Spagna, a conseguire nel terzo trimestre del 2014 la maggiore crescita percentuale degli investimenti (rispettivamente +240% e +174% rispetto al terzo trimestre del 2013)<sup>1</sup>, anche se su valori assoluti modesti.

**Andamento delle compravendite non residenziali in Regno Unito, Germania, Irlanda, Spagna e Italia nel terzo trimestre dell'anno (miliardi di €)**



Fonte: CBRE

### Real Estate in Italia

Nel terzo trimestre del 2014 gli investimenti immobiliari istituzionali in Italia hanno superato la soglia di 1 miliardo di euro. Ciò rappresenta un aumento rispetto al trimestre precedente del 5,5%. I volumi d'investimento sono aumentati per il terzo trimestre consecutivo e l'interesse da parte degli investitori non è diminuito dopo l'estate. Il volume investito è tornato sopra la media trimestrale degli ultimi tre anni e le transazioni di portafogli hanno continuato a rappresentare la quota principale del volume totale degli investimenti, pari a poco più della metà. Oltre alla liquidità disponibile, gli investimenti immobiliari in Italia stanno attraendo un numero crescente di investitori che guardano all'Europa e che stanno gradualmente spostandosi nei mercati *non core* che offrono maggiori opportunità.

Rispetto ai mesi scorsi, sono state introdotte alcune novità nel provvedimento governativo cosiddetto "Sblocca Italia" che potrebbero favorire un'ulteriore ripresa del volume degli investimenti nel settore immobiliare italiano. Si tratta in particolare di norme volte a semplificare le regole di costituzione delle SIIQ e a rendere il contratto di locazione più bilanciato tra inquilino e proprietario per i contratti con canone annuale superiore a 150 mila euro. Infine, il "Decreto Competitività" prevede di allargare, oltre alle banche, l'offerta di soggetti che potrebbero fornire credito. In particolare, ciò consentirebbe anche alle compagnie assicurative di fare attività di finanziamento senza ricorrere ad un intermediario bancario. Questo favorirebbe una maggiore disponibilità di credito e potrebbe garantire un volano importante per gli investimenti immobiliari nel futuro.

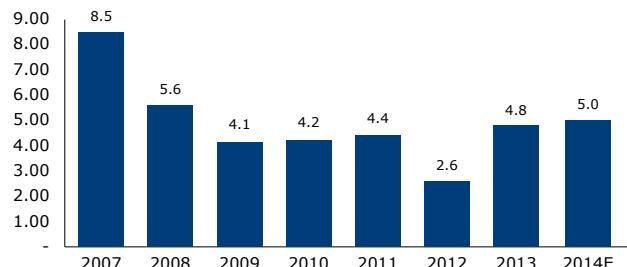
Nei primi nove mesi del 2014, il volume degli **investimenti** si è attestato a circa 2,7 miliardi di euro, il 7% in meno rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La lentezza nel perfezionare gli investimenti, assieme ad una carenza di prodotto che riduce la possibilità di acquisire *asset* di grandi dimensioni, ha contribuito al risultato.

1. CBRE, European Investment Quarterly Q3 2014

2. CBRE, Italian Investment Quarterly Q3 2014

La quota di capitale straniero investito nei primi nove mesi si attesta sul 71% del totale, in quanto gli investitori internazionali continuano a guardare con sempre maggiore interesse ai paesi periferici, grazie ai migliori rendimenti offerti, frutto del *repricing* degli ultimi anni.

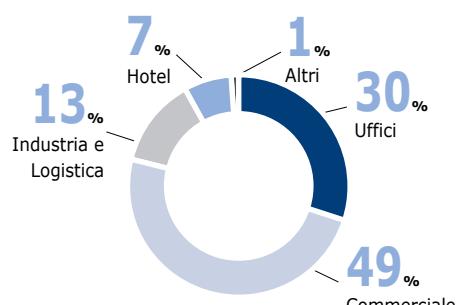
#### **Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di €)**



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la distribuzione settoriale degli investimenti nei primi nove mesi dell'anno, il **settore retail** con quasi il 50% del totale (ovvero circa 1,3 miliardi di Euro) si conferma il più attraente pur perdendo qualche posizione rispetto al settore uffici che segue con il 30% del totale investito.

#### **Investimenti dei primi nove mesi del 2014 in Italia per tipologia**



Fonte: CBRE

Nonostante un rallentamento nel terzo trimestre, dovuto a un allungamento notevole dei tempi di perfezionamento dell'investimento che fa crescere il volume delle compravendite in *pipeline*, l'interesse per il *retail* rimane forte. Ad oggi, infatti, la stima del volume di investimenti *retail* nell'ultimo trimestre si avvicina ad 1 miliardo di euro e include il centro commerciale Roma Est, gli *outlet center* Fashion District, il portafoglio residuo del fondo Olinda Fondo Shop e alcune negoziazioni per centri singoli e negozi *high street* che sono prossime alla definizione.

Nei primi nove mesi del 2014 il volume degli investimenti immobiliari istituzionali nel **settore uffici**, in Italia, è stato pari a oltre 800 milioni di euro, di cui circa la metà solo nel terzo trimestre<sup>3</sup>.

Milano e Roma hanno rappresentato, come di consueto, i mercati di riferimento per il settore. Nel terzo trimestre dell'anno, a Milano, il valore degli investimenti nel settore

direzionale è stato pari a circa 340 milioni di euro, valore più che doppio rispetto al trimestre precedente. Il volume investito dall'inizio dell'anno ha superato di poco i 660 milioni di euro, il doppio rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il capitale straniero investito nel terzo trimestre nel settore è aumentato del 62% sul trimestre precedente e nei primi nove mesi ha rappresentato il 64% del totale. L'attività in *pipeline* rimane elevata e con una buona probabilità di essere perfezionata entro l'anno. Per quanto riguarda Roma, dopo un primo semestre caratterizzato da una limitata attività d'investimento, nel terzo trimestre sono stati investiti circa 66 milioni di euro nel settore direzionale. Nonostante il miglioramento, il volume investito è comunque in calo del 20% rispetto allo stesso trimestre del 2013.

A Milano il volume dello **sfitto** è in aumento rispetto a fine 2013 e si è attestato nel terzo trimestre 2014 al 12,9% del totale. Nel 2014 l'offerta di uffici è aumentata grazie all'ultimazione di nuovi progetti che hanno contribuito ad incrementare lo *stock* di circa 7.000 mq.

Una dinamica analoga è avvenuta a Roma dove la superficie transata nel terzo trimestre risulta in calo del 21% rispetto alla media trimestrale degli ultimi tre anni. Il totale dei primi nove mesi raggiunge i 54.500 mq, superficie in calo del 57% rispetto allo stesso periodo del 2013. La mancanza di transazioni per unità di grande dimensione influenza negativamente il totale annuale dell'assorbimento rispetto all'anno precedente. Il volume di sfitto degli uffici è rimasto sostanzialmente stabile e si attesta all'8,2% dello *stock*. L'offerta nel mercato direzionale a Roma si conferma statica, con l'attività di sviluppo speculativo quasi nulla.

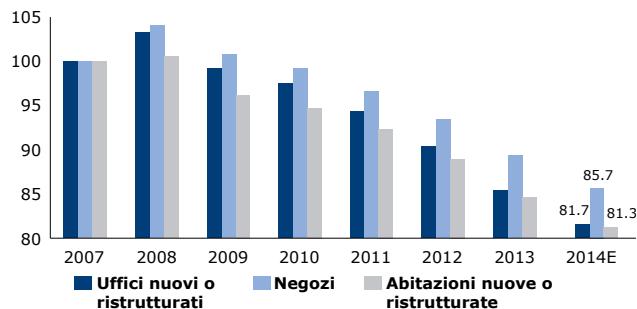
In termini di **rendimenti lordi** gli immobili *prime*, sia a Milano, sia a Roma, sono rimasti stabili rispettivamente al 5,75% e al 6,25%. In entrambi i casi gli operatori prevedono, alla luce del surriscaldamento dei mercati periferici di Irlanda e Spagna, un'ulteriore compressione dei rendimenti, soprattutto *prime* nei prossimi mesi.

Per il mercato immobiliare italiano è proseguita l'erosione dei prezzi, che dal 2008 ad oggi hanno accumulato una discesa dei valori significativa, in particolare, con riferimento ai 13 mercati principali, del 19,2% per le abitazioni nuove, del 21% per gli uffici e del 17,7% per i negozi<sup>4</sup>. Con riferimento al secondo semestre del 2014, rispetto al semestre precedente, i prezzi hanno registrato una variazione negativa dell'1,7% per le abitazioni nuove, dell'1,7% per gli uffici e dell'1,7% per i negozi. Si prevede inoltre che il processo di *repricing* iniziato con leggero ritardo rispetto alla contrazione delle compravendite, prosegua ancora nel prossimo anno, anche se in maniera decrescente, fino a far registrare un'inversione di tendenza nel 2016.

3. CBRE, *Italian Investment Quarterly Q3 2014*

4. Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2014

## Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)



Fonte: Nomisma

Per quanto riguarda i rendimenti, la forte competizione su alcuni prodotti, in particolare quelli localizzati nelle zone *prime* di Milano e Roma, ha portato alla diminuzione dei rendimenti *prime* di 15-25 punti base, tornando così sui livelli del 2012<sup>5</sup>.

## Fondi Real Estate in Italia

I fondi immobiliari italiani, con circa 51 miliardi di euro di masse gestite, hanno incrementato il proprio patrimonio dai 49 miliardi del 2013<sup>6</sup>, nonostante nel 2014 sia mancata una vera ripresa del settore immobiliare.

Il primo rapporto semestrale del 2014 sui fondi immobiliari realizzato da Assogestioni mostra che nel corso della prima metà dell'anno sono stati istituiti 16 nuovi fondi di cui 6 di tipo speculativo, tutti ad eccezione di uno riservati ad investitori qualificati o istituzionali. L'offerta del settore, al termine del primo semestre del 2014, risultava costituita per il 90% da fondi riservati, con un NAV di circa 22 miliardi di euro. I fondi *retail*, invece, rappresentavano il 10% dell'offerta, con un NAV di poco superiore ai 4 miliardi di euro. I fondi costituiti con modalità ordinaria e rivolti ad investitori istituzionali sono quelli che hanno registrato nel semestre la crescita dei dati *stock* maggiore, con un attivo e un NAV che salgono del 20%<sup>7</sup>.

A giugno 2014 la composizione delle attività, invariata rispetto a quella del semestre precedente, risultava costituita per circa l'89% da immobili e diritti reali immobiliari. Sono rimaste pressoché invariate le percentuali sul fronte delle destinazioni d'uso con il 52% degli investimenti concentrato nel settore degli immobili a destinazione uffici, il 13% negli immobili a destinazione *retail*, il 10% negli immobili a destinazione residenziale, il 10% in altre tipologie di immobili (caserme, centraline telefoniche e terreni) e la restante parte costituita da immobili logistici, industriali o ricettivi.

## AUM delle maggiori SGR immobiliari (miliardi di Euro)



\* Il 19 dicembre 2014 è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione in Investire Immobiliare SGR di Beni Stabili Gestioni SGR e Polaris Real Estate SGR. Il dato di AUM risulta da una stima dei dati di dicembre 2014, il NAV non è disponibile.

Al termine del primo semestre del 2014, si è rilevato che il 75% dei fondi ha fatto ricorso alla leva per incrementare le attività investite.

I fondi riservati, ai quali è imputabile la maggior parte delle movimentazioni del portafoglio immobiliare realizzato nel periodo analizzato, hanno acquistato o conferito immobili per circa 1,9 miliardi di euro, in calo di circa il 7% rispetto al semestre precedente, e dismesso per 347 milioni di euro, in calo di oltre il 34% rispetto ai sei mesi prima. I fondi *retail*, invece, non hanno acquistato o conferito immobili e hanno venduto per appena 150 milioni di euro, valore dimezzato rispetto al semestre precedente.

Ha continuato a peggiorare anche il dato relativo alla variazione dell'attivo immobiliare al netto della movimentazione dei portafogli (escludendo quindi eventuali dismissioni). I patrimoni dei fondi *retail*, infatti, durante il primo semestre 2014, hanno perso circa il 5% del valore rispetto al secondo semestre 2013.

Per quanto riguarda i fondi immobiliari italiani quotati, il 2014 ha fatto registrare una *performance* negativa dell'1,3% circa; si riconfermano i problemi collegati alla scarsa liquidità del settore e all'elevato sconto dei valori di quotazione in borsa dei fondi rispetto al NAV.

Negli ultimi sei mesi la media giornaliera degli scambi nel mercato dei fondi chiusi quotati è stata pari a circa 30.500 Euro. Il mercato continua ad essere poco dinamico, con uno sconto sul NAV prossimo al 45% per tutti i fondi<sup>8</sup>. Da segnalare comunque un notevole interesse di operatori esteri verso il mercato dei fondi immobiliari quotati italiani. Ne sono la prova l'OPA lanciata con successo a marzo da Blackstone sul fondo Atlantic1 e quella lanciata a novembre da Capstone Equities sul fondo Europa Immobiliare 1, che tuttavia non ha riscosso il numero minimo di adesioni.

5. BNP Real Estate, *Investment in Italy*, Q3 2014

6. Scenari Immobiliari, Nota semestrale Dicembre 2014

7. Assogestioni, Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani, primo semestre 2014 - Importo riferito ai soli fondi immobiliari italiani censiti da Assogestioni

8. Elaborazioni Ufficio Studi IDeA FIMIT su dati Bloomberg, dati aggiornati all'16/01/2015

## Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital

La struttura del Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital, nelle componenti sopra definite di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, è sintetizzata nel prospetto seguente.

### Portafoglio Investimenti

**31 dicembre 2014**

	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	3	220,5
Fondi (*)	14	203,0
<b>Private Equity Investment</b>	<b>17</b>	<b>423,5</b>
<b>Alternative Asset Management (*)</b>	<b>4</b>	<b>201,5</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>21</b>	<b>625,0</b>

(\*) Le quote dei fondi di *Private Equity* consolidati integralmente e le partecipazioni in società controllate relative all'*Alternative Asset Management* sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto per la quota di pertinenza del Gruppo.

I dettagli delle movimentazioni delle attività in portafoglio intercorse nel 2014 sono riportati, a livello di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, nelle sezioni che seguono.

## Settore Private Equity Investment

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2014 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 209,1 milioni di Euro);
- Sigla Luxembourg, controllante di Sigla (per un valore di 11,2 milioni di Euro);
- Harvip, società operante nella gestione di fondi / veicoli di investimento dedicati all'acquisto di attivi *distressed* (per un valore di 0,2 milioni di Euro).

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di tre società ovvero Elixir Pharmaceuticals Inc., Kovio Inc. e Stepstone, non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti e con un valore di bilancio pari a zero.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2014 il Gruppo DeA Capital è risultato sottoscrittore di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 93,5 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 35,3 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 1,7 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 56,0 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 4,3 milioni di Euro);
- IDeA ToI (valore non significativo);
- AVA (per un valore pari a 2,6 milioni di Euro);
- n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 9,6 milioni di Euro).

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

## Partecipazioni in società collegate

### SIGLA LUXEMBOURG (CONTROLLANTE DI SIGLA)



#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 5 ottobre 2007 DeA Capital Investments ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 41,39%) nel capitale di Sigla Luxembourg, holding che controlla il 100% del capitale di Sigla, operante in Italia nel settore del Credito al Consumo "non finalizzato".

#### BREVE DESCRIZIONE:

Sigla è specializzata in Prestiti Personalini e Cessione del Quinto dello Stipendio ("CQS"), proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alle famiglie, su tutto il territorio italiano, prevalentemente attraverso una rete di agenti.

L'offerta, articolata nelle due tipologie di prodotto "Cessione del Quinto dello Stipendio" e "Prestiti Personalini", è stata integrata, nel corso del 2010, con l'attività di *servicing* per *Non Performing Loans* di tipo *unsecured* (prestiti personali e carte di credito).

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 un valore pari a circa 11,2 milioni di Euro (12,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 imputabile sostanzialmente al risultato di periodo.



L'andamento gestionale di Sigla nel corso del 2014 ha fatto rilevare un risultato netto negativo, in peggioramento nel confronto con quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente, per effetto del rallentamento dell'attività di erogazione di Prestiti Personalini, coerente con la strategia di riduzione dei rischi operativi, e soprattutto dell'impatto di poste straordinarie (-2 milioni di Euro rispetto al 2013).

La raccolta di oltre 300 milioni di Euro di nuovo *funding* per erogazioni CQS *pro-soluto* con effetto a partire dall'ultimo trimestre dell'esercizio e l'accordo raggiunto con una delle principali banche finanziarie, che ha permesso una forte riduzione del profilo di rischio della società attraverso la liberazione delle garanzie in essere su buona parte del portafoglio pregresso, hanno posto tuttavia le basi per l'inversione del *trend* di andamento reddituale del 2014.

#### SEDE:

Italia

#### SETTORE:

Credito al Consumo

#### SITO WEB:

[www.siglacreedit.it](http://www.siglacreedit.it)

Operatore innovativo  
del credito al  
consumo  
"non finalizzato"

Sigla (mln €)	2014	2013	Var.
Prestiti alla clientela*	<b>41,5</b>	48,5	(7,0)
Ricavi da Prestiti Personalini	<b>0,9</b>	1,7	(0,8)
Finanziato CQS	<b>96,7</b>	90,8	5,9
Ricavi da CQS	<b>5,0</b>	5,4	(0,4)
Risultato Netto	<b>(2,1)</b>	(0,3)	(1,8)

\* Crediti per prestiti personali al netto del fondo svalutazione crediti

## Partecipazioni in altre imprese

### KENAN INVESTMENTS (CONTROLLANTE INDIRETTA DI MIGROS)

# MIGROS

**SEDE:**  
Turchia

**SETTORE:**  
Grande Distribuzione  
Organizzata

**SITO WEB:**  
[www.migros.com.tr](http://www.migros.com.tr)

*Leader nel settore  
dei supermercati  
in Turchia*

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

Nel corso del 2008 il Gruppo DeA Capital ha acquisito il 17% circa del capitale di Kenan Investments, società capo-fila della struttura di acquisizione della quota di controllo di Migros.

#### BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1954, Migros è *leader* nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia. La società raggruppa n. 1.190 strutture di vendita (al 31 dicembre 2014), per una superficie netta di vendita pari complessivamente a 953 mila metri quadrati.

Migros è presente in tutte e sette le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, in Kazakistan e Macedonia.

La società opera con i seguenti *banner*:  
Migros, Tansas e Macrocenter (supermercati), 5M (ipermercati), Ramstore (supermercati all'estero) e Kangurum (*online*).

Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente, caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i *bakkal* (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso e trainato dall'espansione e dal processo di modernizzazione in atto nel Paese.

La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 per un valore di 209,1 milioni di Euro (rispetto a 132,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).



Detta valutazione, calcolata sulla base della percentuale di possesso di DeA Capital S.p.A., si basa su un prezzo per azione di Migros pari a:

- (i) 26,00 YTL per la quota di Migros oggetto di transazione con Anadolu, di cui alla sezione dei "Fatti di Rilievo" che precede (ovvero sia per il 40,25% delle azioni di Migros oggetto di cessione immediata, sia per il 9,75% della stessa società soggetto alle opzioni *put* e *call* negoziate tra le parti);
- (ii) 22,75 YTL, corrispondente al prezzo di mercato al 31 dicembre 2014, per la partecipazione residua (corrispondente al 30,5% del capitale di Migros).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2013, pari a +76,7 milioni di Euro, è da imputarsi all'incremento della valutazione per azione Migros come sopra specificata (rispetto a 16,00 YTL/azione al 31 dicembre 2013) e all'apprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro (2,83 YTL/EUR al 31 dicembre 2014 rispetto a 2,97 YTL/EUR al 31 dicembre 2013).

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital di detta variazione di *fair value* è parzialmente bilanciato dalla stima del *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo, pari a -11,4 milioni di Euro.

<b>Migros</b> (Dati in milioni di YTL)	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	<b>8.123</b>	7.127	14,0%
EBITDA	<b>532</b>	469	13,4%
Risultato Netto di Gruppo	<b>99</b>	(463)	n.a.
Indebitamento Netto	<b>(1.663)</b>	(1.883)	+220 mln YTL

Relativamente al contesto macro-economico, l'economia turca ha fatto registrare nel 2014 una crescita del PIL anno / anno pari a +3,0%, in rallentamento rispetto al dato annuale del +4,0% del 2013, con un'inflazione attestata al +8,9%, in crescita rispetto al dato registrato per il 2013 (+7,4%).

Dopo un picco di volatilità registrato a gennaio 2014, in continuità con le turbolenze del 2013, il tasso di cambio YTL/EUR si è stabilizzato a partire dal mese di febbraio 2014, grazie agli interventi di politica monetaria della Banca Centrale Turca, accompagnati dall'impatto del risultato delle elezioni amministrative di fine marzo 2014 e di quelle presidenziali di agosto 2014 che hanno visto la conferma del partito di governo. Si segnala che un ulteriore passaggio elettorale, rilevante in un'ottica di stabilità del quadro economico e valutario, è previsto con le elezioni politiche nell'estate 2015.

A livello di settore, il comparto della grande distribuzione in Turchia ha confermato nel 2014 un forte dinamismo, con una crescita sostenuta delle superfici commerciali (+9,4%) e del segmento dei supermercati (+2,7% anno / anno), che mantiene una posizione predominante.

Relativamente all'andamento gestionale di Migros, si rileva come nel confronto con il 2013

la società abbia fatto registrare una crescita dei ricavi pari al +14,0%, indotta anche dall'espansione della rete di punti vendita (n. 186 nuovi supermercati in 12 mesi). Detto andamento si traduce in un miglioramento dei margini reddituali. A livello di Risultato Netto di Gruppo si segnala che il forte scostamento favorevole nel confronto con il dato 2013 sconta l'impatto negativo su quest'ultimo della rivalutazione dell'indebitamento in Euro della Società. Per quanto concerne l'evoluzione dell'indebitamento netto, si segnala come questa sia collegata all'impatto dell'andamento del tasso di cambio YTL/EUR sulla componente di indebitamento in Euro.

Si ricorda come per il medio termine Migros abbia confermato l'intenzione di mantenere un passo sostenuto di espansione della rete, aprendo n. 150 / 200 nuovi supermercati all'anno, con focus sulle superfici comprese tra i 150 e 350 metri quadri (con particolare enfasi sui prodotti freschi, un peso crescente dei prodotti "private label" e una scelta molto più ampia rispetto a quella dei *discount*). Parallelamente la società ha confermato una *guidance* di crescita dei ricavi in doppia cifra e un EBITDA *Margin* attestato nel range +6 / 6,5%.

## Fondi

Al 31 dicembre 2014 il settore *Private Equity Investment* del Gruppo DeA Capital include investimenti, oltre che nel fondo IDeA OF I (consolidato integralmente, in applicazione del nuovo principio IFRS 10), nel fondo immobiliare AVA (classificato nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in tre fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), in due fondi tematici (IDeA EESS e IDeA ToI) e in altri sette

fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati pari a 203,0 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitments* per il complesso dei fondi in portafoglio sono pari a circa 106,5 milioni di Euro.



Capital Funds Sgr

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA OF I è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 9 maggio 2008 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di IDeA Capital Funds SGR, in data 20 luglio 2011, ha approvato in via definitiva alcune modifiche regolamentari che hanno comportato il cambiamento della denominazione del fondo IDeA Co-Investment Fund I in IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I), ampliandone le possibilità di investimento a partecipazioni di minoranza qualificata, anche non in sindacato.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 101,8 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA OF I, che ha una dotazione complessiva di circa 217 milioni di Euro, ha l'obiettivo di effettuare operazioni di investimento, sia in sindacato con un *lead investor*, sia autonomamente, acquisendo partecipazioni di minoranza qualificata.

Al 31 dicembre 2014 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori il 79,4% del *commitment* totale e ha distribuito il 6% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove investimenti:

- in data 8 ottobre 2008 è stata acquistata una quota pari al 5% del capitale di Giochi Preziosi S.p.A., società attiva nella produzione, commercializzazione e vendita di giochi per bambino, con una gamma di prodotti che spaziano dall'infanzia fino alla prima adolescenza;

- in data 22 dicembre 2008 è stata acquistata una quota pari al 4% del capitale di Manutenco Facility Management S.p.A., tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. La società è *leader* in Italia nel settore del *facility management* integrato ovvero nella gestione ed erogazione di un ampio spettro di servizi finalizzati al mantenimento dell'efficienza degli immobili e alla fornitura di servizi ai privati e agli enti pubblici. In data 2 luglio 2013 IDeA OF I ha ceduto una quota dell'1% del capitale della società all'azionista di controllo (Manutenco Società Cooperativa), dietro emissione di una *vendor note* triennale remunerata, riducendo così la propria quota al 3%;

- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. In data 2 maggio 2011, con il perfezionamento dell'ingresso di Marinest nella compagine societaria di Grandi Navi Veloci S.p.A. – attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato – la percentuale posseduta da IDeA OF I si è diluita sino al 9,21%. Successivamente, la decisione di IDeA OF I di non aderire alla sottoscrizione *pro-quota* di due ulteriori aumenti di capitale (ad agosto 2012 e a gennaio 2014) ha ridotto ulteriormente la quota detenuta sino all'attuale 3,12%;

- in data 10 febbraio 2011 è stato sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile in

**SEDE:****Italia****SETTORE:****Private equity****SITO WEB:****[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)***Fund size:*

**217 milioni  
di Euro**

## IDEA OF I

azioni di Euticals S.p.A., società *leader* in Italia nella produzione di principi attivi per industrie farmaceutiche operanti nel settore dei generici. Nell'ambito di un'operazione straordinaria che ha comportato il passaggio della quota di controllo di Euticals S.p.A., in data 3 aprile 2012 dette obbligazioni sono state conferite nell'*acquisition vehicle* - Lauro 57 - oggi proprietario del 100% del capitale della stessa Euticals S.p.A.; in concambio è stata acquisita una partecipazione del 7,77% nello stesso *acquisition vehicle*.

Successivamente al 31 dicembre 2014, in data 13 febbraio 2015, è stato deliberato un aumento di capitale per complessivi 17,5 milioni suddiviso in tre *tranche*, di cui una prima *tranche* pari a 12,5 milioni di Euro è prevista per fine marzo 2015 (di cui circa 1,0 milioni di Euro per IDeA OF I);

- in data 25 febbraio 2011 è stata acquistata una quota pari al 9,29% del capitale di Telit Communications PLC (di seguito Telit), terzo produttore mondiale di sistemi di comunicazione *machine-to-machine*. Successivamente, tenuto conto dell'esercizio di *stock options* da parte del *Management* della società, la quota di partecipazione detenuta da OF I si è diluita sino al 8,53%. Nel corso del 2014 è stata avviata la vendita di parte delle azioni di Telit detenute da IDeA OF I, per un controvalore di 11,2 milioni di Euro, con un ritorno pari a 3,2 volte l'investimento originario. A valle della predetta vendita, IDeA OF I detiene il 5,0% della stessa Telit;

- in data 11 settembre 2012 è stato firmato un accordo con Filocapital S.r.l., azionista di riferimento, per un investimento in Iacobucci HF Electronics S.p.A. ("Iacobucci"), società attiva nella produzione di carrelli per aerei e treni e

specializzata nella progettazione, produzione e commercializzazione di componenti per l'arredo interno di aeromobili. L'investimento in Iacobucci consiste, alla data del presente documento, in una partecipazione del 34,85%, in seguito a due aumenti di capitale riservati avvenuti in data 7 agosto 2013 (3 milioni di Euro) e 19 maggio 2014 (3 milioni di Euro), e alla conversione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni Iacobucci, per 6 milioni di Euro, avvenuta il 10 ottobre 2014;

- in data 9 ottobre 2012 è stata acquisita una quota indiretta del 4,6% in Patentes Talgo S.A. ("Talgo"), società spagnola attiva nella progettazione e produzione di soluzioni per il mercato ferroviario, commercializzate prevalentemente a livello internazionale (treni ad alta velocità, carrozze e sistemi di manutenzione);

- in data 12 dicembre 2012 è stata acquisita una partecipazione del 29,34% in 2IL Orthopaedics, veicolo di diritto lussemburghese, che attraverso un'offerta pubblica di acquisto e successivo *delisting* delle azioni precedentemente quotate è arrivato a detenere (in data 15 febbraio 2013) il 100% della società inglese Corin Group PLC ("Corin"). Corin è attiva nella produzione e commercializzazione di impianti ortopedici, in particolare per anca e ginocchio;

- in data 27 febbraio 2013 è stata acquisita una partecipazione pari al 10% di Elemaster S.p.A. ("Elemaster"), primario operatore nel settore ODM (*Original Design Manufacturing*) e EMS (*Electronic Manufacturing Service*) ovvero nella progettazione e costruzione di apparati elettronici. In parallelo, è stato effettuato un investimento di pari rilevanza da parte del Fondo IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile, (anch'esso gestito da IDeA Capital Funds SGR).

Le quote in IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a 56,0 milioni di Euro (rispetto a 56,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 dovuta a *capital call* per +2,8 milioni di Euro, rimborsi di capitale per

-5,1 milioni di Euro e al un *pro-quota* di risultato netto di periodo per +1,4 milioni di Euro.

Nella tabella a seguire, viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2014:

#### **NAV di IDeA OF I al 31 dicembre 2014**

(Dati in milioni di Euro)	Quota 100%	Quota DeA Capital
<b>Investimenti in Portafoglio</b>		
Giochi Preziosi	10,0	4,7
Manutencoop Facility Management	18,9	8,9
Grandi Navi Veloci	4,5	2,1
Lauro Cinquantasette (Euticals)	11,8	5,6
Telit Communications	17,5	8,2
Iacobucci HF Electronics	12,0	5,6
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	15,0	7,0
2IL Orthopaedics LTD (Corin)	12,8	6,0
Elemaster	8,5	4,0
<b>Totali Investimenti in Portafoglio</b>	<b>111,0</b>	<b>52,2</b>
Altri crediti a lungo termine	7,0	3,3
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1,1	0,5
<b>Totali Patrimonio Netto</b>	<b>119,1</b>	<b>56,0</b>

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA OF I al 31 dicembre 2014:

Fondo IDeA OF I (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Opportunity Fund I	Italia	2008	216.550.000	101.750.000	46,99
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totali residuo da investire espresso in:</b>	<b>Euro</b>			<b>20.980.850</b>	

## IDeA I FoF

### IDEA I FUND OF FUNDS



Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
*Private equity*

**SITO WEB:**  
[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

*Fund size:*  
681 milioni  
di Euro

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA I FoF è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 gennaio 2007 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 173,5 milioni di Euro.

#### BREVE DESCRIZIONE:

IDeA I FoF, che ha una dotazione complessiva di circa 681 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

Il portafoglio di IDeA I FoF è risultato investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 42 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono posizioni in n. 419

società, con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

I fondi sono diversificati nelle tipologie del *buy-out* (controllo) ed *expansion* (minoranze), con una sovra-allocazione verso operazioni di taglio medio-piccolo e *special situations* (*distressed debt / equity* e *turn-around*).

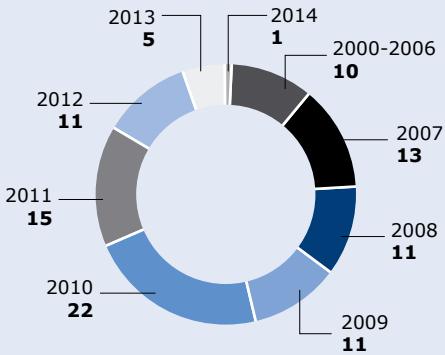
Al 31 dicembre 2014 IDeA I FoF ha richiamato l'81,2% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 47,6% dello stesso *commitment*.

## ALTRI INFORMAZIONI RILEVANTI:

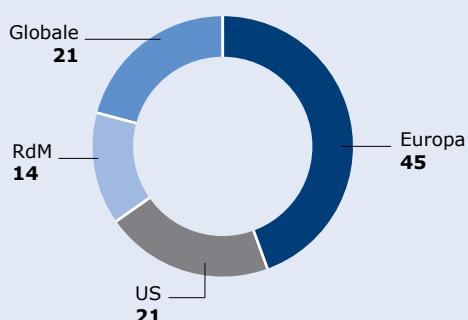
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, aggiornata alla data dell'ultimo *report* disponibile,

dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia.

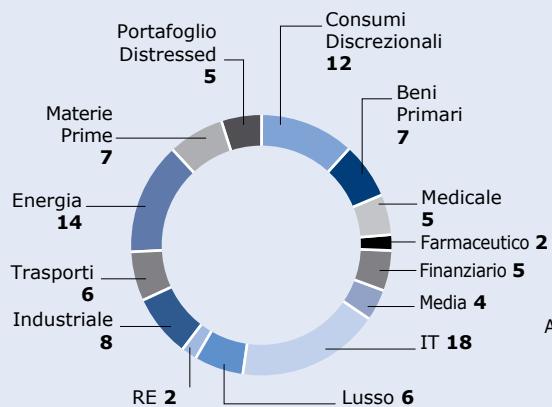
### Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)



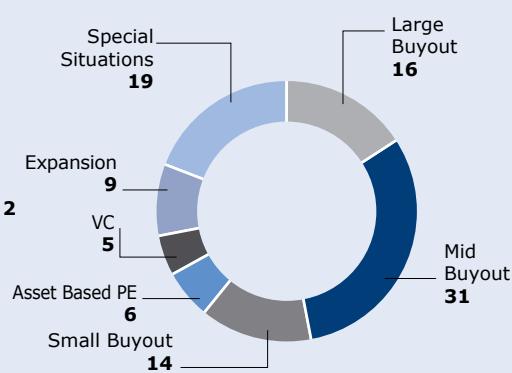
### Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)



### Diversificazione per settore<sup>1</sup> (%)



### Diversificazione per tipo di fondo<sup>2</sup> (%)



#### Note:

1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2014;

2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione *paid-in* (cap. investito + impegni residui) al 31 dicembre 2014

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a 93,5 milioni di Euro (rispetto a 94,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 dovuta a *capital call* per +3,5 milioni di Euro,

rimborsi di capitale per -21,4 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +16,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA I FoF al 31 dicembre 2014:

Fondo IDeA I FoF (dati in €)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDea I Fund of Funds	Italia	2007	681.050.000	173.500.000	25,48
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>32.600.642</b>	

## ICF II

### ICF II



Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Private Equity

**SITO WEB:**  
[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

*Fund size:*  
281 milioni  
di Euro

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

ICF II è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 24 febbraio 2009 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 51 milioni di Euro.

#### BREVE DESCRIZIONE:

ICF II, con una dotazione complessiva di 281 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento, attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

L'avvio della costruzione del portafoglio del fondo è stato focalizzato sui compatti *mid-market buy-out, distressed & special situations, credito, turn-around*, nonché dei fondi con *focus* settoriale specifico, con particolare attenzione alle opportunità offerte dal mercato secondario.

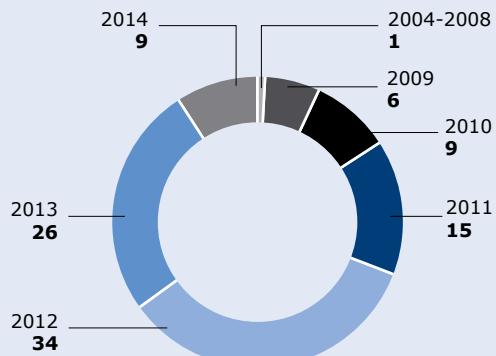
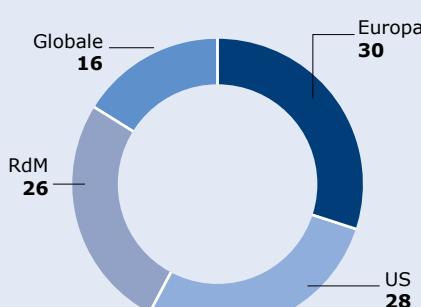
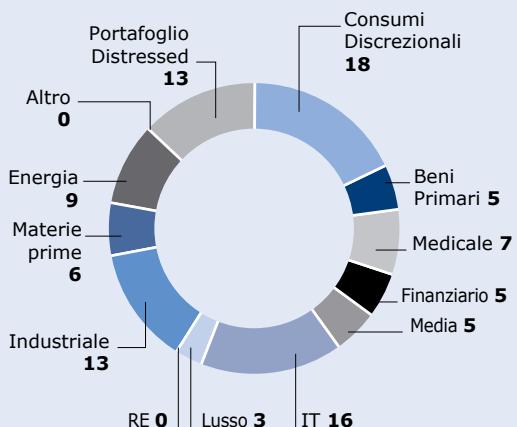
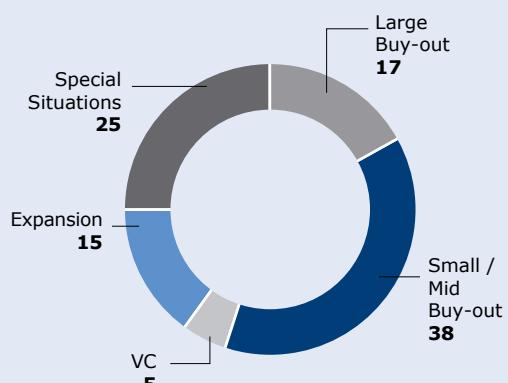
Il portafoglio di ICF II è risultato investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 27 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di posizioni in circa n. 304 società, con diversi gradi di maturità, attive in varie aree geografiche.

Al 31 dicembre 2014 ICF II ha richiamato il 63,9% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 12,4% dello stesso *commitment*.

#### ALTRE INFORMAZIONI

#### RILEVANTI:

Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, aggiornata alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia.

**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)****Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)****Diversificazione per settore<sup>1</sup> (%)****Diversificazione per tipo di fondo<sup>2</sup> (%)**

1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2014.

2. % sul commitment, basato sull'esposizione paid-in (capitale investito + impegni residui) al 31 dicembre 2014.

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 35,3 milioni di Euro (rispetto a 23,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 dovuta a *capital call* per +7,3 milioni di Euro, rimborsi

di capitale per -2,9 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +7,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF II al 31 dicembre 2014:

<b>ICF II</b> (dati in €)	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
ICF II	Italia	2009	281.000.000	51.000.000	18,15
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>18.386.037</b>	

## ICF III

### ICF III



Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Private Equity

**SITO WEB:**  
[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

Fund size:  
57 milioni  
di Euro

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

ICF III è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 10 aprile 2014 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 12,5 milioni di Euro.

#### BREVE DESCRIZIONE:

ICF III, con una dotazione complessiva al I *closing* di 57 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi di *private equity* o in schemi che ne replicano il modello finanziario, sia come *lead investor*, sia assieme ad altri co-investitori.

Il fondo è articolato in tre comparti:

- **Core**, con focus su operazioni di *buy-out*, *expansion capital* e *special situations*;
- **Credit & Distressed**, che investe in

operazioni di special credit (*preferred equity*, *mezzanino*, *senior loans*), *turnarounds* e altre strategie sul credito;

- **Emerging Markets**, con focus su operazioni di *expansion capital*, *buy-out*, *distressed assets*, *venture capital*, realizzate nell'ambito dei mercati emergenti.

Al 31 dicembre 2014 ICF III ha richiamato rispettivamente il 27,4%, il 24,0% e il 7,0% per i comparti *Core*, *Credit & Distressed* ed *Emerging Markets*.

Le quote in ICF III hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 1,7 milioni di Euro corrispondenti a investimenti per +1,8 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -0,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF III al 31 dicembre 2014:

ICF III (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
ICF III	Italia	2014	57.050.000	12.500.000	21,91
di cui:					
Comparto Core			25.400.000	1.000.000	3,94
Comparto Credit & Distressed			16.650.000	4.000.000	24,02
Comparto Emerging Markets			15.000.000	7.500.000	50,00
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>10.723.428</b>	

## IDEA EFFICIENZA ENERGETICA E SVILUPPO SOSTENIBILE [segue >>](#)



Capital Funds Sgr

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA EESS è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 1º agosto 2011 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo per complessivi 15,3 milioni di Euro.

### BREVE DESCRIZIONE:

IDeA EESS è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, in società non quotate, in Italia e all'estero, co-investendo con *partner* locali.

Il fondo è dedicato ad investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi, operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali, ed è concentrato sullo sviluppo di soluzioni di applicazione più rapida e meno costosa rispetto alle fonti di energia rinnovabili, ma altrettanto efficaci rispetto all'esigenza di contenimento delle emissioni di CO<sub>2</sub>, in un contesto di crescita sostenuta della domanda energetica mondiale.

Al 31 dicembre 2014 IDeA EESS ha richiamato ai sottoscrittori il 40,8% del *commitment* totale, avendo effettuato cinque investimenti:

- in data 8 maggio 2012 il fondo ha effettuato il primo investimento, acquistando il 48% di Domotecnica Italiana, *franchising* italiano indipendente di installatori termo-idraulici, per un corrispettivo pari a circa 2,6 milioni di Euro, oltre

a successivi aumenti di capitale per 1,0 milioni di Euro; investimenti interamente svalutati al 31 dicembre 2014. Si segnala che in data 9 marzo 2015 la società, visto il progressivo deteriorarsi della situazione economico-finanziaria, è stata posta in liquidazione.

- in data 27 febbraio 2013 il fondo ha investito 8,5 milioni di Euro per l'acquisizione di una partecipazione pari al 10% di Elemaster, primario operatore nel settore ODM (*Original Design Manufacturing*) e EMS (*Electronic Manufacturing Service*) ovvero nella progettazione e costruzione di apparati elettronici. In parallelo, è stato effettuato un investimento di pari rilevanza da parte del fondo IDeA OF I (anch'esso gestito da IDeA Capital Funds SGR);

- in data 23 aprile 2013 il fondo ha investito 3,5 milioni di Euro per l'acquisizione del 29,9% di SMRE, specializzata nella progettazione e realizzazione di sistemi industriali per il taglio e la lavorazione di tessuti, con *know-how* anche sugli azionamenti elettrici, con tecnologia particolarmente innovativa nell'*integrated electric transmission*. L'acquisizione è stata realizzata tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato nella stessa SMRE;

- in data 27 dicembre 2013 il fondo ha investito 3,9 milioni di Euro nella *special purpose acquisition company* ("SPAC") GreenItaly 1, dei quali 3,5 milioni di Euro in

### SEDE:

Italia

### SETTORE:

Private Equity

### SITO WEB:

[www.www.ideasgr.com](http://www.www.ideasgr.com)

*Fund size:*

100 milioni  
di Euro

## IDEA EFFICIENZA ENERGETICA E SVILUPPO SOSTENIBILE

azioni ordinarie, che danno diritto al 10% della società, e 0,4 milioni di Euro, a titolo di promotore del veicolo, in azioni speciali senza diritto di voto. GreenItaly 1 è una SPAC tematica con l'obiettivo di realizzare, entro 24 mesi dall'IPO (completato il 27 dicembre 2013), l'acquisizione di una società italiana non quotata di medie dimensioni operante nel settore dell'uso efficiente delle risorse, dell'efficienza energetica o dell'ambiente;

- in data 13 febbraio 2014 il fondo ha investito 7,8 milioni di Euro per una prima *tranche* di investimento in Meta System e in una sua consociata (di seguito investimento in Meta System), seguita, ad aprile e a maggio 2014, da due ulteriori *tranche* per complessivi 4,7 milioni di Euro. L'investimento totale del fondo è stato di 12,5 milioni di Euro, per una quota di partecipazione pari al 16,0% di Meta System. Meta System è una società attiva nella produzione di apparati di trasmissione, antenne elettroniche, sistemi d'allarme per il settore *automotive*, oltre che sistemi per l'*home telematics* e caricabatterie per veicoli elettrici;

- in data 5 febbraio 2015 il fondo ha effettuato il suo sesto investimento, entrando nella compagnia azionaria di Baglioni, attraverso un primo aumento di capitale di 8 milioni di Euro a fronte di una partecipazione pari al 35,9% della società. L'operazione di investimento prevede un successivo aumento di capitale (circa 2 milioni di Euro) all'avverarsi di determinate condizioni, con un meccanismo di aggiustamento del prezzo di acquisto. Baglioni è una società attiva nella progettazione e produzione di serbatoi per aria compressa per applicazioni su una ampia gamma di settori industriali.

Le quote in IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 4,3 milioni di Euro (rispetto a 3,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 dovuta a *capital call* per +2,2 milioni di Euro e al riallineamento di valore per -0,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2014:

IDeA EESS (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Italia	2011	100.000.000	15.300.000	15,30
<b><i>Residual Commitments</i></b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>9.060.630</b>	



Capital Funds Sgr

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA ToI è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 dicembre 2014 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo per complessivi 8,6 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA ToI è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, principalmente in piccole e medie imprese italiane, anche con altri co-investitori.

Il fondo è dedicato ad investimenti in imprese operanti nel settore agro-alimentare, in particolare in quei segmenti coinvolti nella produzione e

distribuzione di prodotti alimentari, sotto forma di beni primari, nonché derivanti dalla loro trasformazione, o dei servizi ad essi connessi.

Stante l'obiettivo di una dimensione complessiva del fondo sino a 200 milioni di Euro, IDeA Capital Funds SGR ha già avviato i contatti per i primi investimenti.

Al 31 dicembre 2014 IDeA ToI ha richiamato ai sottoscrittori l'1,1% del *commitment* totale.

Al 31 dicembre 2014 le quote in IDeA ToI risultano movimentate per +0,1 milioni di Euro, corrispondenti a quanto versato al *I closing*, e per -0,1 milioni di Euro come effetto della sfavorevole variazione di *fair value*.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA ToI al 31 dicembre 2014:

IDeA ToI (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Taste of Italy	Italia	2014	86.350.000	8.600.000	9,96
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>8.508.667</b>	

**SEDE:****Italia****SETTORE:****Private Equity****SITO WEB:****[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)***Fund size:*

*86 milioni  
di Euro*

## ATLANTIC VALUE ADDED



**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
**Private Equity – Real Estate**

**SITO WEB:**  
[www.ideaefimit.it](http://www.ideaefimit.it)

Fund size:

55 milioni  
di Euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

Il fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" è un fondo ad apporto misto, riservato ad investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività il 23 dicembre 2011.

DeA Capital ha sottoscritto un *commitment* nel fondo sino a 5 milioni di Euro (corrispondenti al 9,1% del *commitment* totale), con versamenti effettuati al 31 dicembre 2014 per circa 3,4 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

Il fondo, gestito dalla controllata IDeA FIMIT SGR e con un *commitment* in dotazione pari a circa 55 milioni di Euro, ha iniziato la propria attività con un focus primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale. La durata del fondo è pari a 8 anni.

In data 29 dicembre 2011 il fondo ha effettuato il primo investimento, per complessivi 41,5 milioni di Euro, attraverso l'acquisto / sottoscrizione di quote del fondo Venere, fondo immobiliare riservato speculativo di tipo chiuso, gestito dalla stessa IDeA FIMIT SGR; il portafoglio immobiliare del Fondo Venere si compone di 16 immobili ad uso prevalentemente residenziale ubicati nel Nord Italia.

Le quote del fondo AVA hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 2,6 milioni di Euro (rispetto a 2,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 legata a investimenti netti per +0,7 milioni di Euro e ad un *pro-quota* di risultato netto di periodo per -0,3 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo AVA al 31 dicembre 2014:

AVA (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Atlantic Value Added	Italia	2011	55.000.000	5.000.000	9,08
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>1.620.000</b>	

## QUOTE DI FONDI DI VENTURE CAPITAL

**- Quote di Fondi di Venture Capital**

Le quote di fondi di *venture capital* hanno un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2014 pari a circa 9,6 milioni di Euro (rispetto a 10,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2013 legata a disinvestimenti per -0,2 milioni di

Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -0,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2014:

Fondo di Venture Capital Dollari (USD)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	417.172.000	5.000.000	1,20
<b>Totale Dollari</b>			<b>26.925.000</b>		
<hr/>					
<b>Euro (€)</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<hr/>					
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<hr/>					
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>4.608.851</b>	
<hr/>					

## Settore Alternative Asset Management

Al 31 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria:

- del 100% di **IDeA Capital Funds SGR**;
- del 64,30% di **IDeA FIMIT SGR** (di cui 61,30% tramite DeA Capital Real Estate e il restante 3,00% direttamente);
- nonché del 96,99% di **IRE / IRE Advisory** (attività di *project, property e facility management*, nonché intermediazione immobiliare).

### IDEA CAPITAL FUNDS SGR



Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
**Alternative Asset Management - Private Equity**

**SITO WEB:**  
[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

*Asset under management:*

1,5 miliardi di Euro

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA Capital Funds SGR è una società attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici); al 31 dicembre 2014 la SGR gestisce sette fondi chiusi di *private equity*, di cui quattro fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II, ICF III e IDeA Crescita Globale, quest'ultimo destinato al mercato *retail*), un fondo di co-investimento "diretto" (IDeA OF I) e due fondi tematici (IDeA EESS, operante nell'ambito dell'efficienza energetica, e IDeA ToI, dedicato al settore agro-alimentare).

Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento di IDeA Capital Funds SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del *team* di gestione.

Le strategie di investimento dei **fondi di fondi** si focalizzano sulla costruzione di portafogli diversificati in fondi di *private equity* di primo quartile o *leader* di prossima generazione, con equilibrata allocazione degli *asset* tramite diversificazione per:

- Settore industriale
- Strategia e stadio di investimento (*Buy-out, Venture Capital, Special Situations*, ecc.)

- Area geografica (Europa, USA e Resto del Mondo)
- Annata (impegni con periodi di investimento diluiti nel tempo).

Le strategie di investimento del **fondo di co-investimento "diretto"** sono orientate a investimenti di minoranza in *business* focalizzati principalmente in Europa e diversificazione in funzione dell'*appeal* dei singoli settori, limitando gli investimenti in *early stage*.

La filosofia d'investimento del fondo settoriale **IDeA EESS** si concentra sul *private equity* di tipo *growth capital* e *buy-out* a sostegno della crescita di piccole e medie imprese con prodotti / servizi d'eccellenza per l'efficienza energetica e lo sviluppo sostenibile. Investimenti in infrastrutture produttive da fonti rinnovabili o di tipo *early stage* potranno essere effettuati nel rispetto dei vincoli regolamentari.

L'obiettivo d'investimento del fondo settoriale IDeA ToI è rivolto a piccole e medie imprese operanti nella filiera del settore agro-alimentare, tramite operazioni prevalentemente di *development capital* e *buy-out early stage*.

Il prospetto che segue riporta il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2014 per IDeA Capital Funds SGR:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Asset Under Management al 31 dicembre 2014</b>	<b>Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2014</b>
<b>IDeA Capital Funds SGR</b>		
IDeA I FoF	681	4,6
IDeA OF I	217	2,5
ICF II	281	2,5
IDeA EESS	100	2,0
IDeA Crescita Globale	55	1,4
ICF III	57	0,5
IDeA Taste of Italy	86	0,9
<b>Totale IDeA Capital Funds SGR</b>	<b>1.477</b>	<b>14,4</b>

Relativamente all'andamento gestionale, nel 2014 la società ha fatto registrare un incremento degli *asset under management* rispetto all'esercizio precedente, per circa 143 milioni di Euro, dovuto alla partenza dei fondi ICF III (57 milioni di Euro) e IDeA ToI (86 milioni di Euro), rispettivamente ad aprile 2014 e a dicembre 2014. A livello di

commissioni di gestione si ricorda che la società aveva registrato, ad aprile 2013, ricavi *una tantum* per 1,5 milioni di Euro (dovuti all'ultimo *closing* del Fondo EESS).

<b>IDeA Capital Funds SGR</b> (mln €)	<b>2014</b>	<b>2013</b>
AUM	1.477	1.334
Commissioni di gestione	14,4	14,2
Risultato Netto	3,6	4,0

## IDEA FIMIT SGR



# IDeA FIMIT<sub>sgr</sub>

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
**Alternative Asset Management - Real Estate**

**SITO WEB:**  
[www.ideaimit.it](http://www.ideaimit.it)

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA FIMIT SGR è la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *asset under management* per circa 9,0 miliardi di Euro e n. 36 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati); la società si posiziona come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

L'attività di IDeA FIMIT SGR si svolge su tre principali direttori:

- lo sviluppo di fondi comuni di investimento immobiliare dedicati a clienti istituzionali e risparmiatori privati;
- la promozione di strumenti innovativi di finanza immobiliare, con l'obiettivo di soddisfare le crescenti esigenze degli investitori;
- la gestione professionale dei fondi immobiliari dal punto di vista tecnico, amministrativo e finanziario, attraverso la collaborazione tra i professionisti che fanno parte della struttura e i migliori *advisor* indipendenti, tecnici, legali e fiscali presenti sul mercato.

La società ha focalizzato gli investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento stabile, bassa volatilità, semplicità nella strutturazione finanziaria e soprattutto



attenzione al valore immobiliare. In particolare, la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added".

Grazie anche alle operazioni concluse con successo negli ultimi anni, la SGR può contare su un *panel* di quotisti di grande rilievo, composto da investitori nazionali e internazionali di elevato *standing*, quali fondi pensione, gruppi bancari e assicurativi, società di capitali e fondi sovrani.

*Asset under management:*  
9,0 miliardi di Euro

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2014 di IDeA FIMIT SGR:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Asset Under Management al 31 dicembre 2014</b>	<b>Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2014</b>
<b>Dettaglio Fondi</b>		
Atlantic 1	626	3,7
Atlantic 2 Berenice	199	1,5
Alpha	432	4,3
Beta	136	2,5
Delta	221	2,5
<b>Fondi Quotati</b>	<b>1.614</b>	<b>14,5</b>
<b>Fondi Riservati</b>	<b>7.369</b>	<b>39,6</b>
<b>Totale IDeA FIMIT SGR</b>	<b>8.983</b>	<b>54,1</b>

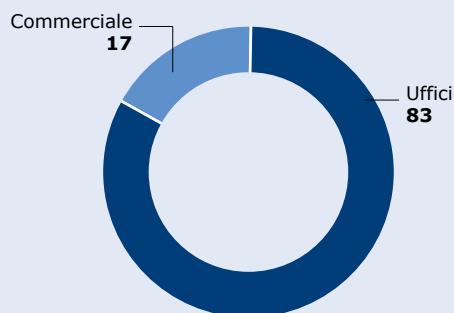
A seguire si riportano alcune informazioni di sintesi (i *key financials*, oltre ad un'analisi del portafoglio di immobili alla data dell'ultimo *report* disponibile per composizione geografica

e per destinazione d'uso), concernenti i fondi quotati parte del portafoglio in gestione, i.e. Atlantic 1, Atlantic 2, Alpha, Beta e Delta (dati in Euro).

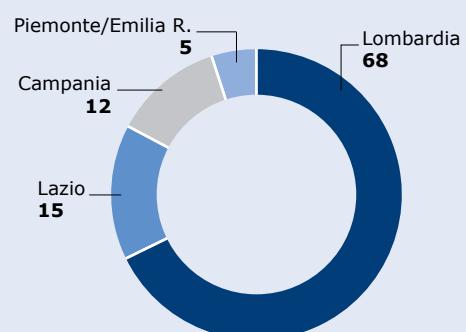
<b>Atlantic 1</b>		<b>31.12.2014</b>
Valore di mercato degli immobili		586.120.000
Costo storico e oneri capitalizzati		610.602.375
Finanziamento		344.658.723
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>		265.935.162
<i>NAV / Quota (Euro)</i>		509,9
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)		318,5
<i>Dividend Yield dal collocamento*</i>		5,68%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota.

#### **Atlantic 1:** diversificazione per destinazione d'uso (%)



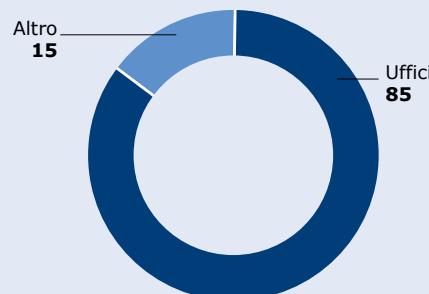
#### **Atlantic 1:** diversificazione per area geografica (%)



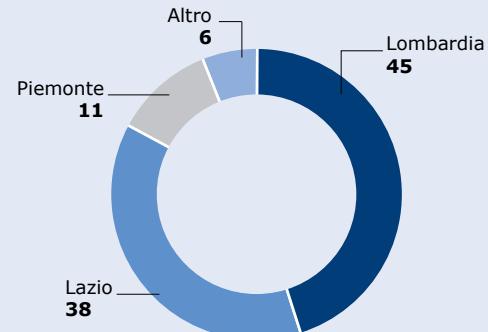
<b>Atlantic 2 - Berenice</b>		<b>31.12.2014</b>
Valore di mercato degli immobili		170.986.000
Costo storico e oneri capitalizzati		192.865.503
Finanziamento		80.000.000
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>		109.171.181
<i>NAV / Quota (Euro)</i>		182,0
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)		128,0
<i>Dividend Yield dal collocamento*</i>		9,67%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

#### **Atlantic 2:** diversificazione per destinazione d'uso (%)



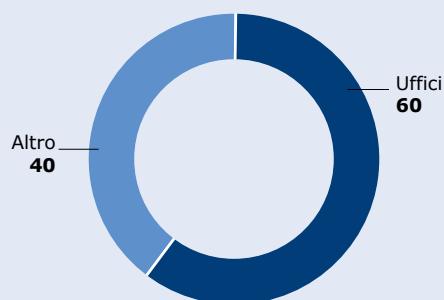
#### **Atlantic 2:** diversificazione per area geografica (%)



<b>Alpha</b>	<b>31.12.2014</b>
Valore di mercato degli immobili	382.900.000
Costo storico e oneri capitalizzati	324.591.078
Finanziamento	51.834.695
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>	371.760.134
<i>NAV / Quota (Euro)</i>	3.578,9
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	1.129,0
<i>Dividend Yield</i> dal collocamento*	5,46%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

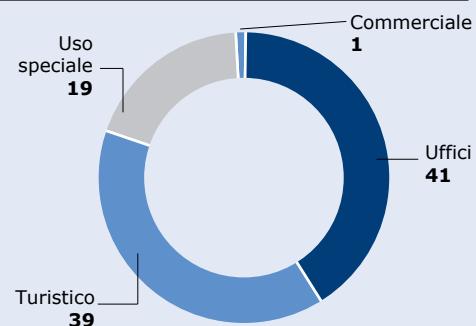
#### **Alpha:** diversificazione per destinazione d'uso (%)



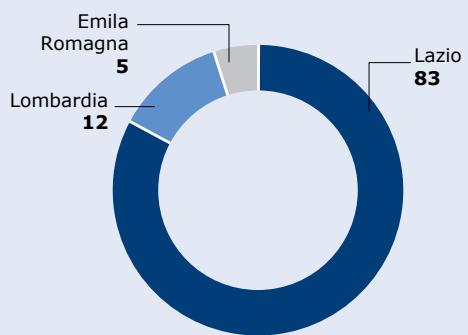
<b>Beta</b>	<b>31.12.2014</b>
Valore di mercato degli immobili	95.785.000
Costo storico e oneri capitalizzati	99.875.020
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>	108.850.746
<i>NAV / Quota (Euro)</i>	405,4
<i>Prezzo di Mercato / Quota (Euro)</i>	276,0
<i>Dividend Yield</i> dal collocamento*	8,40%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota

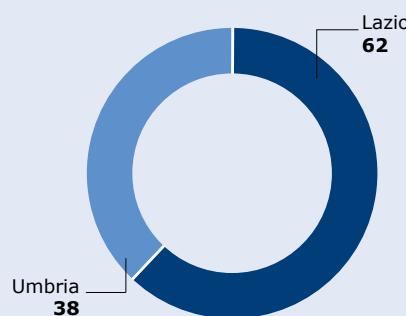
#### **Beta:** diversificazione per destinazione d'uso (%)



#### **Alpha:** diversificazione per area geografica (%)



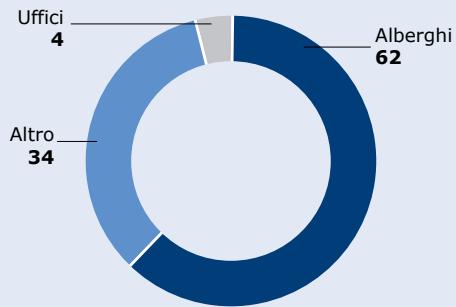
#### **Beta:** diversificazione per area geografica (%)



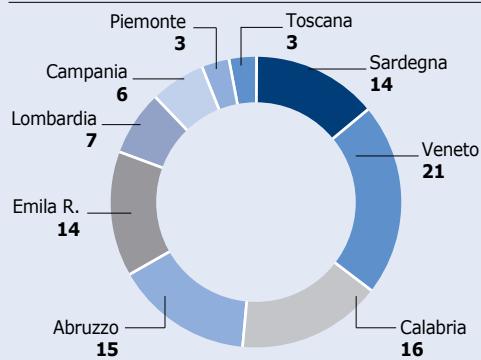
<b>Delta</b>	<b>31.12.2014</b>
Valore di mercato degli immobili	210.860.000
Costo storico e oneri capitalizzati	256.220.048
Finanziamento	25.102.155
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>	193.684.434
<i>NAV / Quota (Euro)</i>	92,0
Prezzo di Mercato / Quota (Euro)	42,3
<i>Dividend Yield dal collocamento*</i>	n.a.

\* Nessuna distribuzione dal collocamento.

#### **Delta:** diversificazione per destinazione d'uso (%)



#### **Delta:** diversificazione per area geografica (%)



Relativamente all'andamento gestionale di IDeA FIMIT SGR, nel 2014 la società ha fatto registrare minori commissioni di gestione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-10,5 milioni di Euro), principalmente per effetto della revisione delle fees concordata per alcuni dei fondi in gestione (nel quadro di una generalizzata compressione delle *management fees* a livello di mercato, anche nell'ottica di stabilizzare le relazioni con gli investitori).

Il Risultato Netto ha inoltre risentito della svalutazione per -5,1 milioni di Euro (-10,3 milioni di Euro nel 2013) degli attivi collegati agli strumenti finanziari partecipativi ("SFP") che danno diritto alle commissioni variabili relative ai fondi gestiti da FIMIT alla data della fusione con FARE SGR (il cui valore era stato rilevato in bilancio come effetto della fusione tra le due SGR).

<b>IDeA FIMIT SGR</b> (Dati in milioni di Euro)	<b>2014</b>	<b>2013</b>
AUM	8.983	9.179
Commissioni di gestione	54,1	64,6
Risultato Netto	4,4	1,2
<i>- di cui:</i>		
<i>- Quota di pertinenza degli Azionisti</i>	9,5	11,5
<i>- Quota di pertinenza dei Titolari di SFP</i>	(5,1)	(10,3)



### **DETTAGLI INVESTIMENTO:**

Innovation Real Estate (di seguito IRE) è una società attiva nella valorizzazione degli immobili attraverso le seguenti direttive strategiche:

- *project & construction management* (progettazione, sviluppo e ricondizionamento degli immobili);
- *property management* (gestione amministrativa e legale degli immobili);
- *facility & building management* (servizi connessi ai fabbricati e relative manutenzioni);
- *due diligence* (*due diligence* tecniche e ambientali, attività di regolarizzazione urbanistica);
- *asset management* (supporto strategico per migliorare lo stato locativo degli immobili e ottimizzare costi di gestione ad essi connessi, al fine di massimizzare il ritorno sull'investimento immobiliare).

Attualmente IRE gestisce un patrimonio composto per il 50% da uffici, mentre la restante parte è suddivisa in immobili commerciali, turistici, logistico-industriali e residenziali.

Relativamente all'andamento gestionale di IRE, nel 2014 la società ha fatto registrare ricavi in forte crescita rispetto al dato del 2013, principalmente grazie ai maggiori servizi prestati di *facility management*, *due diligence* e *asset management*.

Innovation Real Estate (Dati in milioni di Euro)	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ricavi per servizi immobiliari	17,4	16,0
EBITDA	4,6	4,8
Risultato Netto	2,9	3,0

### **SEDE:**

**Italia**

### **SETTORE:**

**Servizi Immobiliari**

### **SITO WEB:**

**[www.innovationre.it](http://www.innovationre.it)**

Specialista dei servizi immobiliari

## Risultati consolidati - Situazione Economica

Il Risultato Netto registrato dal Gruppo nell'Esercizio 2014 è negativo per circa -57,6 milioni di Euro, rispetto al valore negativo per circa -31,1 milioni di Euro nel 2013.

I ricavi e altri proventi sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 66,0 milioni di Euro (76,4 milioni di Euro nel 2013);
- contributo delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per -1,7 milioni di Euro (+6,6 milioni di Euro nel 2013);
- altri proventi da investimenti, al netto degli oneri, per complessivi -56,1 milioni di Euro (-24,6 milioni di Euro nel 2013), riconducibili all'allineamento di valore della partecipazione in Santé per -59,0 milioni di Euro, a seguito della cessione di GDS;
- ricavi da attività di servizio per 18,7 milioni di Euro (in crescita rispetto ai 16,3 milioni di Euro registrati nel 2013).

I costi si sono attestati a complessivi 88,0 milioni di Euro (129,5 milioni di Euro nel 2013, che includeva l'*impairment* di parte dell'avviamento di IDeA FIMIT SGR per 43,7 milioni di Euro e la svalutazione degli attivi immateriali della stessa per 27,5 milioni di Euro), riconducibili per 71,2 milioni di Euro all'*Alternative*

*Asset Management*, per 5,9 milioni di Euro al *Private Equity Investment* e per 10,9 milioni di Euro alle strutture di *Holding*. Si segnala che tra i costi del 2014 dell'*Alternative Asset Management* sono inclusi gli effetti dell'ammortamento degli attivi immateriali iscritti in fase di allocazione di una parte dei prezzi di acquisto delle partecipazioni (complessivi 14,7 milioni di Euro, di cui 4,9 milioni di Euro a titolo di *impairment* relativo agli strumenti finanziari partecipativi di IDeA FIMIT SGR).

Per quanto concerne i Proventi e oneri finanziari, questi, attestati complessivamente a +2,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (-0,4 milioni di Euro nel 2013), si riferiscono prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile, al rendimento del *quasi-equity loan* concesso alla partecipata Santé e ad altri proventi finanziari.

L'impatto complessivo delle imposte nell'Esercizio 2014, pari a +1,7 milioni di Euro (-4,4 milioni di Euro nel 2013), è la risultante delle imposte relative all'*Alternative Asset Management* per -6,6 milioni di Euro e alle strutture di *Holding* per +8,3 milioni di Euro.

Il Risultato Netto di Gruppo, pari a -57,6 milioni di Euro, è riconducibile per -62,2 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per +9,3 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -4,7 milioni di Euro alle Società *Holding* / Elisioni.

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013 (*)
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	66.045	76.356
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(1.673)	6.586
Altri proventi/oneri da Investimenti	(56.149)	(24.617)
Ricavi da attività di servizio	18.667	16.329
Altri ricavi e proventi	509	4.032
Altri costi e oneri	(87.957)	(129.496)
Proventi e oneri finanziari	2.905	(438)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(57.653)</b>	<b>(51.248)</b>
Imposte sul reddito	1.720	(4.381)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(55.933)</b>	<b>(55.629)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(55.933)</b>	<b>(55.629)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(57.601)	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi	1.668	(24.499)
Utile (Perdita) per azione, base	(0,210)	(0,114)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,210)	(0,114)

(\*) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10 si veda la sezione IFRS 10 – "Consolidation Financial Statements"

## Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2014

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>Società Holdings/ Elisioni</i>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	68.549	(2.504)	66.045
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(1.149)	(524)	0	(1.673)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(56.812)	663	0	(56.149)
Altri ricavi e proventi	146	18.357	673	19.176
Altri costi e oneri	(5.930)	(71.152)	(10.875)	(87.957)
Proventi e oneri finanziari	3.006	155	(256)	2.905
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(60.739)</b>	<b>16.048</b>	<b>(12.962)</b>	<b>(57.653)</b>
Imposte sul reddito	0	(6.584)	8.304	1.720
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(60.739)</b>	<b>9.464</b>	<b>(4.658)</b>	<b>(55.933)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(60.739)</b>	<b>9.464</b>	<b>(4.658)</b>	<b>(55.933)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(62.235)	9.292	(4.658)	(57.601)
- Risultato Attribuibile a Terzi	1.496	172	0	1.668

## Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2013

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>Società Holdings/ Elisioni</i>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	78.810	(2.454)	76.356
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	6.940	(354)	0	6.586
Altri proventi/oneri da Investimenti	(23.264)	(1.353)	0	(24.617)
Altri ricavi e proventi	3.181	16.750	430	20.361
Altri costi e oneri	(4.797)	(121.962)	(2.737)	(129.496)
Proventi e oneri finanziari	927	(190)	(1.175)	(438)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(17.013)</b>	<b>(28.299)</b>	<b>(5.936)</b>	<b>(51.248)</b>
Imposte sul reddito	1.294	(9.213)	3.538	(4.381)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(15.719)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(2.398)</b>	<b>(55.629)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(15.719)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(2.398)</b>	<b>(55.629)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(10.389)	(18.343)	(2.398)	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(5.330)	(19.169)	0	(24.499)

## Risultati consolidati – Statement of Performance – IAS 1

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance – IAS 1*, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto positivo pari a circa 30,1 milioni di Euro (rispetto ad un saldo netto negativo pari a -94,3 milioni di Euro nell'Esercizio 2013) composto da:

- risultato netto di conto economico pari a -57,6 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a +87,7 milioni di Euro.

Per quanto concerne questi ultimi, la componente più rilevante è rappresentata dalla variazione positiva di *fair value* di Kenan Inv. / Migros; in particolare, la variazione rispetto al 31 dicembre 2013, pari a +76,7 milioni di Euro, è da imputarsi all'incremento della valutazione per azione Migros e all'apprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro.

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital della variazione di *fair value* di Migros è parzialmente bilanciato dalla stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo (-11,4 milioni di Euro).

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013 (*)
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(55.933)</b>	<b>(55.629)</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	88.547	(55.333)
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(320)	25
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>88.227</b>	<b>(55.308)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>32.294</b>	<b>(110.937)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</b>		
- Attribuibile al Gruppo	30.089	(94.311)
- Attribuibile a Terzi	2.205	(16.626)

(\*) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10 si veda la sezione IFRS 10 – "Consolidation Financial Statements"

## Risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2014, confrontata con il 31 dicembre 2013.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014	31.12.2013 (*)
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<i>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>		
Avviamento	166.363	166.315
Immobilizzazioni Immateriali	63.348	78.463
Immobilizzazioni Materiali	3.908	4.855
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<b>233.619</b>	<b>249.633</b>
<i>Investimenti Finanziari</i>		
Partecipazioni in società collegate	19.066	240.084
Partecipazioni detenute da Fondi	111.014	114.225
- part. disponibili per la vendita	71.209	78.261
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico	39.805	35.964
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	209.320	132.536
Fondi-disponibili per la vendita	176.736	166.260
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	306	330
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<b>516.442</b>	<b>653.434</b>
<i>Altre attività non Correnti</i>		
Imposte anticipate	5.039	2.657
Finanziamenti e crediti	0	30.372
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	546	2.984
Altre attività non correnti	30.495	32.468
<i>Totale Altre attività non correnti</i>	<b>36.080</b>	<b>68.481</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>786.141</b>	<b>971.548</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti commerciali	29.039	21.078
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.080	5.464
Crediti finanziari	2.678	0
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	3.533	3.467
Altri crediti verso l'Erario	2.892	4.912
Altri crediti	18.591	18.416
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	55.583	26.396
<i>Totale Attività corrente</i>	<b>117.396</b>	<b>79.733</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>117.396</b>	<b>79.733</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>		
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>903.537</b>	<b>1.052.566</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		
Capitale sociale	271.626	273.975
Riserva sovrapprezzo azioni	384.827	386.198
Riserva legale	61.322	61.322
Riserva fair value	116.415	28.725
Altre riserve	(11.243)	(8.898)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(111.833)	(80.703)
Utile (perdite) dell'esercizio	(57.601)	(31.130)
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>653.513</b>	<b>629.489</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	<b>173.109</b>	<b>177.070</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>826.622</b>	<b>806.559</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	19.696	19.537
TFR lavoro subordinato	4.618	3.529
Passività finanziarie	5.201	150.198
Debiti verso il personale	0	406
Altri debiti	11.397	0
<i>Totale Passivo non corrente</i>	<b>40.912</b>	<b>173.670</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	18.180	15.599
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	8.122	6.833
Debiti per imposte correnti	2.012	6.956
Altri debiti verso l'Erario	2.037	1.478
Altri debiti	5.292	2.054
Debiti finanziari a breve	360	39.418
<i>Totale Passivo corrente</i>	<b>36.003</b>	<b>72.338</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>		
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>903.537</b>	<b>1.052.567</b>

(\*) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10 si veda la sezione IFRS 10 – "Consolidation Financial Statements"

Al 31 dicembre 2014 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a circa 653,5 milioni di Euro, rispetto a 629,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. La variazione positiva del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2014, pari a circa +24,0 milioni di Euro, è riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance – IAS 1* (30,1 milioni di Euro).

## Risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2014 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è risultata positiva per circa 57,8 milioni di Euro, come risulta dalla tabella a seguire con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2013:

<b>Posizione Finanziaria Netta</b> (Dati in milioni di Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide	55,6	26,4	29,2
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5,1	5,4	(0,3)
Crediti Finanziari	2,7	30,4	(27,7)
Passività finanziarie non correnti	(5,2)	(150,2)	145,0
Passività finanziarie correnti	(0,4)	(39,4)	39,0
<b>TOTALE</b>	<b>57,8</b>	<b>(127,4)</b>	<b>185,2</b>

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nell'Esercizio 2014 è determinata sostanzialmente dall'incasso dei proventi da cessione di GDS per +164,1 milioni di Euro, dalla liquidità netta generata dagli investimenti nei fondi di *private equity* in portafoglio per +11,0 milioni di Euro e dai flussi di cassa operativi prodotti dalle piattaforme di *asset management*.

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno

collegato agli impegni di versamento già sottoscritti nei fondi, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati / distribuiti dagli stessi. In relazione a tali *residual commitments*, la Società ritiene che le risorse attualmente disponibili, oltre a quelle che saranno generate dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, oltre che dalla gestione del capitale circolante e dal rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

## 6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

La Capogruppo DeA Capital S.p.A. opera come *holding* di partecipazioni, che svolge attività di coordinamento, sviluppo e gestione strategica delle società controllate, nonché come soggetto che effettua direttamente investimenti finanziari.

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

### Risultati della Capogruppo – Situazione Economica

(Dati in Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Proventi/oneri da Investimenti	(3.640.681)	(60.979.549)
Ricavi da attività di servizio	1.868.506	1.132.082
Altri ricavi e proventi	252.730	171.624
Altri costi e oneri	(10.395.642)	(5.795.787)
Proventi e oneri finanziari	(269.622)	(1.128.767)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(12.184.709)</b>	<b>(66.600.397)</b>
Imposte sul reddito	7.665.490	3.734.194
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(4.519.219)</b>	<b>(62.866.203)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(4.519.219)</b>	<b>(62.866.203)</b>

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2014 ha rappresentato una perdita pari a circa -4,5 milioni di Euro, sostanzialmente per le svalutazioni delle partecipazioni, in parte compensate dal flusso di dividendi e dall'effetto positivo delle imposte.

La perdita per il 2014 si confronta con una perdita nel precedente esercizio pari a circa -62,9 milioni di Euro, riconducibile alla svalutazione della partecipata DeA Capital Investments, a seguito della riduzione di valore registrata nel corso del 2013 da Kenan Investments / Migros.

## Risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale della Capogruppo al 31 dicembre 2014, confrontata con il 31 dicembre 2013.

(Dati in Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>ATTIVO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Immobilizzazioni Immateriali	13.609	7.183
Immobilizzazioni Materiali	586.918	804.965
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<b>600.527</b>	<b>812.148</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in Società Controllate	256.900.010	592.580.468
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	14.221.021	0
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	209.320.028	184.443
Fondi-disponibili per la vendita	144.383.615	133.146.396
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<b>624.824.674</b>	<b>725.911.307</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	0	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	546.152	2.983.813
<i>Totale Altre attività non correnti</i>	<b>546.152</b>	<b>2.983.813</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>625.971.353</b>	<b>729.707.268</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti Commerciali	557.069	646.711
Crediti Finanziari	1.709.552	42.549.349
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	2.782.826	3.106.824
Crediti Tributari IVA vs Controllanti	115.044	558.488
Altri Crediti verso l'Erario	289.382	778.432
Altri Crediti	538.818	524.323
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	37.961.858	3.776.078
<i>Totale Attività correnti</i>	<b>43.954.549</b>	<b>51.940.205</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>43.954.549</b>	<b>51.940.205</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>1.285.190</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>669.925.902</b>	<b>782.932.663</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	271.626.364	273.975.096
Riserva sovrapprezzo azioni	384.826.924	386.197.724
Riserva legale	61.322.420	61.322.420
Riserva Fair Value	12.908.007	(20.456.795)
Altre Riserve	504.126	462.873
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(71.451.400)	(8.585.197)
Utile (Perdita) dell'esercizio	(4.519.219)	(62.866.203)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>655.217.222</b>	<b>630.049.918</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	0	0
TFR lavoro subordinato	558.957	384.413
Passività Finanziarie	0	122.206.023
Altri debiti	11.396.404	0
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>11.955.361</b>	<b>122.590.436</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	1.325.359	1.859.878
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	828.943	859.470
Debiti per imposte vs Controllate	63.926	63.926
Debiti Tributari IVA vs Controllanti	339.690	0
Altri debiti verso l'Erario	184.324	184.763
Altri debiti	11.077	975
Debiti Finanziari a breve	0	27.323.297
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>2.753.319</b>	<b>30.292.309</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>669.925.902</b>	<b>782.932.663</b>

Al 31 dicembre 2014 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 655,2 milioni di Euro, rispetto a 630,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, con una variazione pari

a +25,2 milioni di Euro (riconducibile alla variazione positiva di *fair value*, registrata direttamente a patrimonio netto, degli investimenti in portafoglio).

*Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato e il patrimonio netto al 31 dicembre 2014 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.*

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2014</b>	<b>Risultato Netto 2014</b>	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2013</b>	<b>Risultato Netto 2013</b>
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante</b>	<b>655.217</b>	<b>(4.519)</b>	<b>630.050</b>	<b>(62.866)</b>
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	(1.704)	0	(561)	0
- Risultati <i>pro-quota</i> conseguiti dalle partecipate	0	(45.824)	0	(14.747)
- Eliminazione dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A.		(8.141)		(15.013)
- Risultati <i>pro-quota</i> conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto	0	(1.673)	0	1.861
- Eliminazione delle rivalutazioni e svalutazioni di partecipazioni consolidate operate da DeA Capital S.p.A.	0	193.033	0	194.102
- Eliminazione dividendi ricevuti da DeA Capital S.p.A.	0	(190.477)	0	(134.468)
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>653.513</b>	<b>(57.601)</b>	<b>629.489</b>	<b>(31.130)</b>
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	173.109	1.668	177.070	(24.499)
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato</b>	<b>826.622</b>	<b>(55.933)</b>	<b>806.559</b>	<b>(55.629)</b>

## 7. Altre informazioni

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 17 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2013 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2013), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni è stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo non potrà essere né superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, ma che non potrà essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

In data 6 novembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'adesione alla prassi di mercato

inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli" ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2014 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 2.348.732 azioni, per un controvalore pari a circa 3,7 milioni di Euro (ad un prezzo medio pari a circa 1,58 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA Alternative Investments, al 31 dicembre 2014 la Società è risultata proprietaria di n. 34.985.736 azioni proprie (pari all'11,4% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2014, pari a n. 2.383.540 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 37.369.276, corrispondenti al 12,2% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2014 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### Piani di stock option e performance shares

In data 17 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di Stock Option DeA Capital 2014–2016 e il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di Stock Option DeA Capital 2014–2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al Regolamento del Piano di Stock Option DeA Capital 2014–2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,32, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2014 e il 16 aprile 2014.

L'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2014 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di

massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di Stock Option DeA Capital 2014-2016.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2014-2016 che prevede l'assegnazione di massime 500.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 393.500 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società; pertanto l'assegnazione non avrà effetti diluitivi.

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* 2014-2016 e del Piano di *Performance Share* 2014-2016 sopra citati sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emissori"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

## Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento adottato ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Con riferimento ai rapporti con Soggetti Controllanti si riporta quanto segue:

- 1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale.

Il suddetto Contratto, rinnovabile di anno in anno, prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A., in qualità di sublocatore, ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., in qualità di subconduttore, un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto è rinnovabile ogni sei anni, dopo una prima durata di sette anni.

- 2) DeA Capital S.p.A., IDeA Capital Funds SGR e DeA Capital Real Estate hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A., già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016; con riferimento a IDeA Capital Funds SGR, l'opzione è irrevocabile per il triennio 2012-2014, mentre per DeA Capital Real Estate l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

- 3) Al fine di rendere più efficiente l'impiego della liquidità, nonché consentire l'attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con la Controllante De Agostini S.p.A. un accordo quadro ("Accordo Quadro") avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

È previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell'ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle

condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. È altresì previsto che l'Accordo Quadro abbia una durata di un anno, rinnovabile.

Relativamente agli importi delle operazioni di deposito / finanziamento, è previsto che questi siano comunque sempre al di sotto delle soglie come definite di "minore rilevanza", ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (operazioni con Parti Correlate) e della Procedura interna in materia di Operazioni con Parti Correlate adottata da DeA Capital S.p.A..

## Partecipazioni, compensi e stock option di Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

Le informazioni relative alle partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio.

Le informazioni relative ai compensi e alle *stock option* assegnate ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche, oltre che nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio, sono riportate altresì nella Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF, in conformità all'art. 84-quater del Regolamento Emissenti, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

## Attività di direzione e coordinamento

Dal 30 gennaio 2007 la Società è controllata da De Agostini S.p.A., la quale in base all'art. 2497-sexies del Codice Civile esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa. Si rinvia alle Note Esplicative più avanti riportate per i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

## Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2014 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

## Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali, nonché eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2014 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

## Corporate Governance

Con riferimento alla struttura di *Corporate Governance* di DeA Capital S.p.A. adottata a fini di adeguamento ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina approvato dal "Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate" (il "Codice di Autodisciplina"), si rinvia al documento "Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari", pubblicato sul sito *internet* della Società (sezione *Corporate Governance*). Segue una sintesi delle principali informazioni che regolano il governo societario di DeA Capital S.p.A..

### Profilo dell'Emissente

La struttura di *corporate governance* dell'Emissente – articolata sul modello di amministrazione e controllo tradizionale – si fonda sul ruolo centrale del Consiglio di Amministrazione, sulla presenza di una corretta prassi di disclosure delle scelte gestionali, su un efficace sistema di controllo interno, su un'adeguata disciplina dei potenziali conflitti di interesse, nonché su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

**Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina**  
DeA Capital S.p.A. aderisce al Codice di Autodisciplina. Con riferimento al grado di applicazione delle disposizioni contenute nel Codice di Autodisciplina si rinvia alla "Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari", pubblicata sul sito *internet* della Società (sezione *Corporate Governance*).

### Gli Organi Societari

- Il **Consiglio di Amministrazione** è composto, a seguito delle dimissioni dell'ing. Stefania Boroli, aventi efficacia dal 12 marzo 2015, da nove membri – di cui sette non esecutivi, tre dei quali indipendenti – e svolge un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* di DeA Capital S.p.A.; in particolare, ad esso spetta il potere, nonché il dovere, di direzione sull'attività dell'Emissente, perseguendo l'obiettivo finale e primario della creazione di valore.

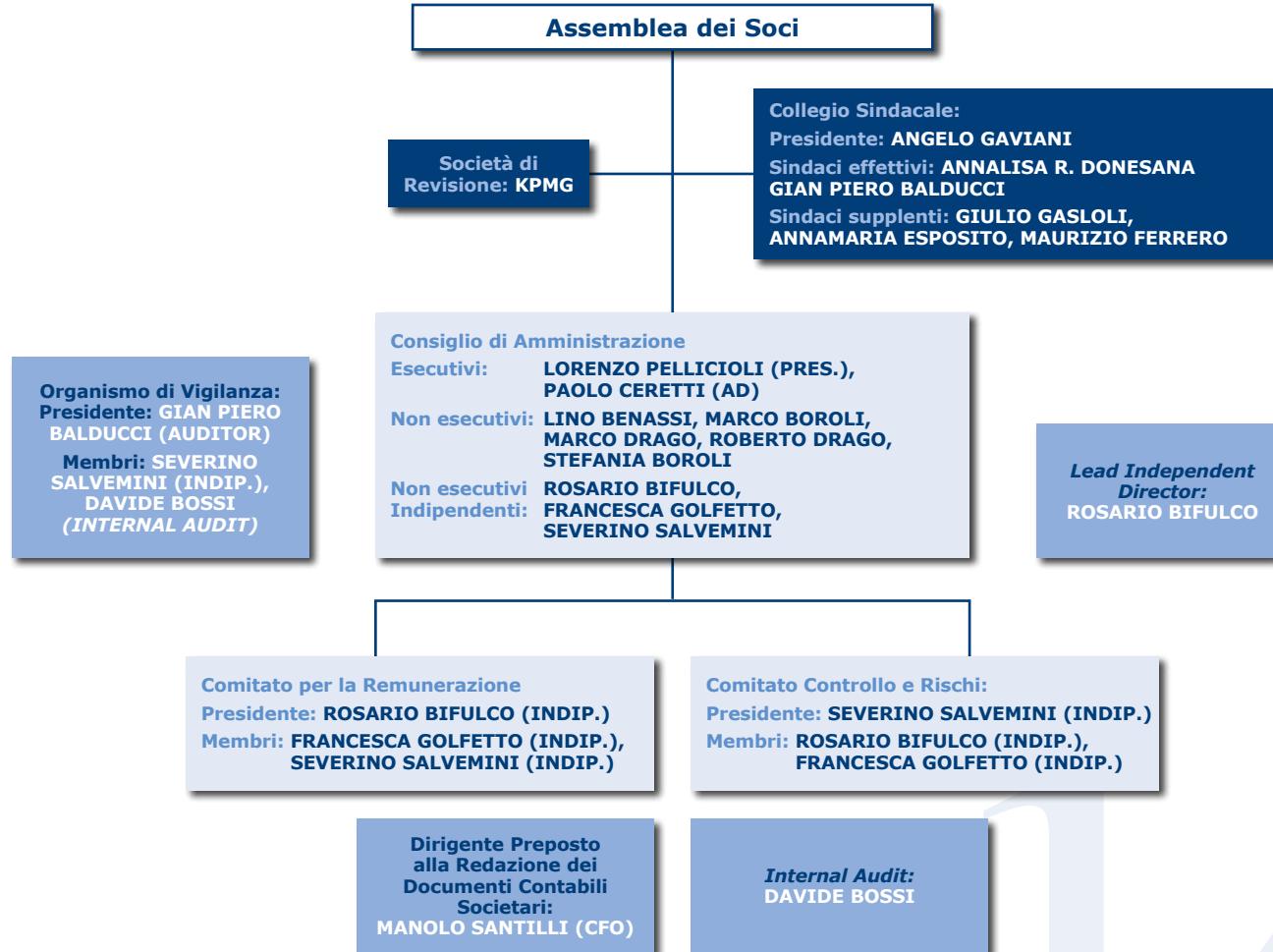
Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa sociale ed è all'uopo investito di

tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio, Lorenzo Pellicioli, e all'Amministratore Delegato, Paolo Ceretti, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di sottoscrivere (*i*) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (*ii*) con firma congiunta ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento compreso tra Euro 20.000.000 ed Euro 100.000.000. È, invece, riservata alla competenza esclusiva del Consiglio ogni decisione in merito ad impegni di spesa ed investimenti superiori a Euro 100.000.000.

Nel corso del 2014 si sono tenute sette riunioni del Consiglio di Amministrazione.  
Per l'Esercizio 2015 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste, sia in lingua italiana, sia in lingua inglese (disponibile anche sul sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)).

- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, (il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti), vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2014 si sono tenute dodici riunioni del Collegio Sindacale.
- Il **Comitato per la Remunerazione** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Nel corso dell'Esercizio 2014 il Comitato per la Remunerazione si è riunito una volta.
- Il **Comitato Controllo e Rischi** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2014 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito cinque volte.

#### *Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2014:*



## **Principali rischi e incertezze cui sono esposte la Capogruppo e le società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo**

Come descritto nella Relazione sulla Gestione, il Gruppo DeA Capital opera ed è organizzato in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2014 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

Si evidenzia che il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance*, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle singole società e del Gruppo stesso. Inoltre, le valutazioni svolte dalle strutture organizzative e dagli Amministratori confermano sia che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza, sia la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital.

Con riferimento ai rischi specifici relativi al principale investimento *private equity*, ovvero Migros, si rimanda a quanto descritto nell'*Annual Report* della stessa società (disponibile sul sito *internet* di Migros).

### **A. Rischi di contesto**

#### **A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

#### **A.2. Eventi socio-politici**

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche.

Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

#### **A.3. Evoluzione normativa**

Molte società del Gruppo svolgono la propria attività in settori e mercati regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici del Gruppo e comportare la necessità di modifica della strategia del Gruppo stesso. Per far fronte a tale rischio, il Gruppo ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

#### **A.4. Andamento dei mercati finanziari**

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dall'andamento dei mercati finanziari. Un andamento negativo dei mercati finanziari potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity Investment*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento, e in particolare sulla capacità del Gruppo di accrescere il NAV degli investimenti. Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte del Gruppo viene costantemente monitorato, al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società del Gruppo, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli asset detenuti.

#### **A.5. Tassi di cambio**

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone il Gruppo alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche. Tenuto conto dell'orizzonte temporale dell'investimento, si ritiene che il rendimento atteso sullo stesso sia in grado di assorbire un'eventuale componente di svalutazione della moneta sottostante, se in linea con le relative aspettative di evoluzione.

#### **A.6. Tassi di interesse**

Le operazioni di finanziamento, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

## **B. Rischi strategici**

### **B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti**

#### **- Private Equity**

La strategia di *Private Equity Investment* perseguita dal Gruppo prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (tramite fondi).

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva del Gruppo potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui non vi sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di asset, settori, paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati.

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di asset allocation finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori e in società con un rapporto rendimento / rischio attuale e prospettico interessante. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

### **B.2. Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management**

Nell'attività di *Alternative Asset Management* si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

- Fondi di *private equity*
  - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga deciso di revocare il relativo mandato di gestione;
  - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
  - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- Fondi immobiliari
  - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
  - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;

- concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

Per ciascuno degli scenari di rischio evidenziati, il Gruppo ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

### **B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)**

Il successo del Gruppo DeA Capital dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati. L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo. A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macro-economico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

## **C. Rischi operativi**

### **C.1. Operazioni di investimento**

Le operazioni di investimento effettuate dal Gruppo sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni conclusive. Il Gruppo ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* e un'attenta definizione dei patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che il Gruppo ha definito.

### **C.2. Rispetto dei covenants**

Alcune delle operazioni di investimento sono state conclusive sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

### *C.3. Operazioni di disinvestimento*

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguitibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

A fronte di tali situazioni di rischio, il Gruppo ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

### *C.4. Funding Risk*

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR del Gruppo di stabilizzare / accrescere le masse gestite. In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione. Il Gruppo ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising*, finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

## Altre informazioni

Al 31 dicembre 2014 i dipendenti del Gruppo sono risultati pari a n. 224 unità (n. 208 unità a fine 2013), di cui n. 38 dirigenti, n. 65 quadri e n. 121 impiegati, ovvero ripartiti per settore di attività pari a n. 211 nell'*Alternative Asset Management* e n. 13 nel *Private Equity Investment / Società Holding*; si segnala che i dipendenti in organico non includono il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

In relazione alle prescrizioni regolamentari di cui all'art. 36 del Regolamento Mercati, in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato, si segnala che nessuna società del Gruppo rientra nella previsione regolamentare citata.

Si segnala, inoltre, la non applicabilità delle condizioni inibenti la quotazione ai sensi dell'art. 37 del Regolamento Mercati, relativo alle società sottoposte all'altrui attività di direzione e coordinamento.

## Il Management

### Lorenzo Pellicioli, Presidente

Lorenzo Pellicioli (64 anni) è Presidente del Consiglio di amministrazione di DeA Capital. Inizia la sua carriera come giornalista per il quotidiano Giornale di Bergamo e successivamente ricopre l'incarico di direttore dei programmi di Bergamo TV. Dal 1978 al 1984 ricopre diversi incarichi nel settore televisivo della televisione privata in Italia in Manzoni Pubblicità, in Publikompass, fino alla nomina a direttore di Rete 4. Dal 1984 entra a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, primo gruppo editoriale italiano. Viene inizialmente nominato Direttore Generale Pubblicità e vice Direttore Generale della Mondadori Periodici e successivamente amministratore delegato di Manzoni & C. S.p.A., concessionaria di pubblicità del gruppo. Dal 1990 al 1997, entrando a far parte del Gruppo Costa Crociere, diventa prima presidente e amministratore delegato della Costa Cruise Lines a Miami, operante nel mercato nordamericano (USA, Canada e Messico) e ricopre in seguito l'incarico di direttore generale Worldwide di Costa Crociere S.p.A., con sede a Genova. Dal 1995 al 1997 viene anche nominato presidente e amministratore delegato (PDG Président Directeur Général) della Compagnie Française de Croisières (Costa-Paquet), filiale della Costa Crociere, con sede a Parigi. Dal 1997 partecipa alla privatizzazione di SEAT Pagine Gialle acquisita da un gruppo di investitori finanziari. In seguito all'acquisto è nominato Amministratore Delegato di SEAT. Nel febbraio del 2000, in seguito alla vendita di Seat Pagine Gialle a Telecom Italia, viene anche nominato responsabile dell'area *Internet Business* del gruppo. Nel settembre 2001 rassegna le dimissioni dopo l'acquisizione di Telecom Italia da parte del Gruppo Pirelli. Dal novembre 2005 è amministratore delegato del Gruppo De Agostini. È Presidente di GTECH, Presidente di Zodiak Media, ed è membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.. È membro degli advisory boards di Investitori Associati IV, Wisequity II, Macchine Italia e di Palamon Capital Partners. Dal 2006 è inoltre membro della Global Clinton Initiative.

### Paolo Ceretti, Chief Executive Officer

Paolo Ceretti (60 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital dal 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat S.p.A. (*Internal Auditing* e Finanza) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil (ora EXOR). Dopo aver assunto nel 1999 la responsabilità del settore internet B2C di Fiat/Ifil in qualità di Amministratore Delegato di CiaoHolding e CiaoWeb, ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di GlobalValue S.p.A., joint venture nell'Information Technology tra Fiat e IBM. Dal 2004 è Direttore Generale della De Agostini S.p.A., holding del Gruppo De Agostini, nell'ambito del quale è anche Amministratore Delegato di De Agostini Editore. È inoltre Consigliere di Amministrazione di GTECH, Zodiak Media, IDeA FIMIT ed altre Società del Gruppo.



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: Chi Siamo

### **Manolo Santilli, Chief Financial Officer**

Manolo Santilli (46 anni) è *Chief Financial Officer* di DeA Capital S.p.A. dal febbraio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno di STET International - nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative - passando nel 2000 a Fiat/Ifil. Dal 2002 ha ricoperto la carica di *Investment Manager* presso Finmeccanica e dal 2004 è entrato a far parte del Gruppo De Agostini; attualmente è anche Direttore Amministrazione, Finanza e *Reporting* della Holding De Agostini S.p.A.. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

### **Carlo Frau, Responsabile Strategie e Sviluppo**

Carlo Frau (59 anni), dal 2010 è a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e supporta il vertice di DeA Capital nelle scelte strategiche di investimento, disinvestimento e nella gestione delle partecipate. Segue in particolare gli investimenti in IDEAFIMIT e Migros Ticaret. Dal mese di Aprile 2014 è inoltre Amministratore Delegato di Innovation Real Estate S.p.A.. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università L. Bocconi nel 1978, ha iniziato la sua carriera come revisore presso KPMG in Germania, USA e Francia (1978-1981). E' poi passato presso Banque Sudameris a Parigi, dove è stato revisore interno, direttore dei crediti e assistente del Presidente (1981-1984).

Si è poi occupato di fusioni e acquisizioni dapprima presso Citicorp a Londra (1984-1989) e poi presso The Chase Manhattan Bank a Milano e Ginevra (1989-1994). In seguito, ha operato presso la società di consulenza strategica Gemini Consulting (1994-1999). È poi entrato in Montedison, dove è stato responsabile della Strategia e Controllo di gruppo (1999), Presidente e Amministratore Delegato di Antibioticos, di cui ha curato la ristrutturazione (1999-2003), e assistente del Presidente dopo la cessione di Antibioticos nel 2003. In seguito, ha curato la ristrutturazione del Gruppo Parmalat post-crack, in qualità di crisis manager, ed ha diretto tutte le società e paesi al di fuori di Parmalat Italia. Infine è stato fino al 2009 Consigliere Delegato di Management&Capitali e Amministratore Delegato di Cuki - Domopak.

### **Paolo Perrella, Investor Relations Director**

Paolo Perrella (49 anni) è in DeA Capital dalla fine del 2007 e si occupa delle relazioni con gli investitori istituzionali e gli analisti. È altresì *Investor Relations Director* per De Agostini S.p.A., dove si occupa di monitoraggio e controllo di alcuni rilevanti investimenti finanziari.

Ha lavorato per circa 10 anni come *equity analyst* prima nella direzione Finanza RAS (gruppo Allianz) poi per ABN AMRO come membro del *team* di ricerca pan-europeo sul settore Telecom. Dopo due anni in Interbanca come *Senior manager - Equity capital markets*, ha lavorato in Telecom Italia prima come responsabile *Investor Relations*, poi dirigente nella Pianificazione strategica, funzione a riporto del CEO. Laureato a pieni voti in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi, ha ottenuto la certificazione internazionale di *Chartered Financial Analyst* (CFA) nel 2002.



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: Chi Siamo

## **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2014 e prevedibile evoluzione della gestione**

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2014**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2014, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA OF I, IDeA EESS e AVA i versamenti effettuati per complessivi 9,2 milioni di Euro (rispettivamente per 5,2 milioni di Euro, 1,5 milioni di Euro, 0,1 milioni di Euro, 0,3 milioni di Euro, 1,3 milioni di Euro e 0,8 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 15,2 milioni di Euro, rispettivamente dai fondi IDeA I FoF per 13,6 milioni di Euro e ICF II per 1,6 milioni di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

### **Prevedibile evoluzione della gestione**

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione, questa continuerà a essere improntata sulle linee-guida strategiche seguite nello scorso esercizio, con focus sulla valorizzazione degli asset nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo delle piattaforme di *Alternative Asset Management*.

In relazione al ***Private Equity Investment***, completato il processo di dismissione della partecipazione in Générale de Santé, si continuerà nel lavoro di valorizzazione degli investimenti in portafoglio. Con particolare riguardo alla partecipazione in Kenan Investments / Migros, si prevede di completare la dismissione parziale conseguente alla sottoscrizione degli accordi siglati a fine 2014 entro il 1º Semestre 2015.

In relazione all'***Alternative Asset Management***, come sopra accennato, si proseguirà nel lavoro di sviluppo delle piattaforme sia di *private equity* (tramite IDeA Capital Funds SGR), sia di *real estate* (tramite IDeA FIMIT SGR), nonché delle attività di servizi immobiliari (i.e. attività di *project, property e facility management* e di intermediazione immobiliare, attraverso IRE / IRE Advisory).

Si sottolinea che a supporto delle linee-guida strategiche sopra delineate la Società continuerà a mantenere una solida struttura patrimoniale / finanziaria, ottimizzata attraverso il ritorno di cassa agli Azionisti (anche attraverso *buy-back*) collegato alla liquidità disponibile.

## **8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Azioni**

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di DeA Capital S.p.A.,

- esaminato il Progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014, da cui risulta una perdita pari a Euro 4.519.219 (perdita pari a Euro 62.866.203 nel 2013);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, KPMG S.p.A.;
- preso atto che la Riserva Legale è pari al quinto del Capitale Sociale e che la Riserva Sovraprezzo Azioni di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 384.826.924 (ovvero Euro 414.192.866 al lordo di quanto riferibile alle azioni proprie acquistate e ai costi dell'aumento di capitale effettuato nel 2007);

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo della perdita risultante dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014, pari a Euro 4.519.219;
4. di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Azioni per Euro 0,30 per azione;
5. di conferire al Presidente Lorenzo Pellicioli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alle presenti deliberazioni.

Milano, 12 marzo 2015

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente  
Lorenzo Pellicioli



**BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2014**

- **Stato Patrimoniale Consolidato**
- **Conto Economico Consolidato**
- **Prospetto della Redditività Complessiva Consolidata**
- **Rendiconto Finanziario Consolidato**
- **Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato**
- **Note Esplicative**

# Stato Patrimoniale Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	31.12.2014	31.12.2013 (*)
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Avviamento	1a	166.363	166.315
Immobilizzazioni Immateriali	1b	63.348	78.463
Immobilizzazioni Materiali	1c	3.908	4.855
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>		<b>233.619</b>	<b>249.633</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società collegate	2a	19.066	240.084
Partecipazioni detenute da Fondi	2b	111.014	114.225
- part. disponibili per la vendita		71.209	78.261
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico		39.805	35.964
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	2c	209.320	132.536
Fondi-disponibili per la vendita	2d	176.736	166.260
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	2e	306	330
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>		<b>516.442</b>	<b>653.434</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	3a	5.039	2.657
Finanziamenti e crediti		0	30.372
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	3b	546	2.984
Altre attività non correnti	3c	30.495	32.468
<i>Totale Altre attività non correnti</i>		<b>36.080</b>	<b>68.481</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>786.141</b>	<b>971.548</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti commerciali	4a	29.039	21.078
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4b	5.080	5.464
Crediti finanziari	4c	2.678	0
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	4d	3.533	3.467
Altri crediti verso l'Erario	4e	2.892	4.912
Altri crediti	4f	18.591	18.416
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4g	55.583	26.396
<i>Totale Attività correnti</i>		<b>117.396</b>	<b>79.733</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>117.396</b>	<b>79.733</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>			
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>		<b>903.537</b>	<b>1.052.566</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Capitale sociale	5a	271.626	273.975
Riserva sovrapprezzo azioni	5b	384.827	386.198
Riserva legale	5c	61.322	61.322
Riserva fair value	5d	116.415	28.725
Altre riserve	5e	(11.243)	(8.898)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	(111.833)	(80.703)
Utile (perdite) dell'esercizio	5g	(57.601)	(31.130)
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>		<b>653.513</b>	<b>629.489</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	5h	<b>173.109</b>	<b>177.070</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>		<b>826.622</b>	<b>806.559</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	3a	19.696	19.537
TFR lavoro subordinato	6a	4.618	3.529
Passività finanziarie	6b	5.201	150.198
Debiti verso il personale		0	406
Altri debiti	6c	11.397	0
<i>Totale Passivo non corrente</i>		<b>40.912</b>	<b>173.670</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	7a	18.180	15.599
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7b	8.122	6.833
Debiti per imposte correnti	7c	2.012	6.956
Altri debiti verso l'Erario	7d	2.037	1.478
Altri debiti	7e	5.292	2.054
Debiti finanziari a breve	7f	360	39.418
<i>Totale Passivo corrente</i>		<b>36.003</b>	<b>72.338</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>			
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		<b>903.537</b>	<b>1.052.567</b>

(\*) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10 si veda la sezione IFRS 10 - "Consolidation Financial Statements"

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

## Conto Economico Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2014	Esercizio 2013 (*)
Commissioni da Alternative Asset Management	8	66.045	76.356
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	9	(1.673)	6.586
Altri proventi/oneri da Investimenti	10	(56.149)	(24.617)
Ricavi da attività di servizio	11	18.667	16.329
Altri ricavi e proventi	12	509	4.032
Spese del personale	13a	(33.579)	(28.241)
Spese per servizi	13b	(30.734)	(22.897)
Ammortamenti e svalutazioni	13c	(16.723)	(73.284)
Altri oneri	13d	(6.921)	(5.074)
Proventi finanziari	14a	7.313	5.992
Oneri finanziari	14b	(4.408)	(6.430)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(57.653)</b>	<b>(51.248)</b>
Imposte sul reddito	15	1.720	(4.381)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(55.933)</b>	<b>(55.629)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(55.933)</b>	<b>(55.629)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(57.601)	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi		1.668	(24.499)
Utile (Perdita) per azione, base	16	(0,210)	(0,114)
Utile (Perdita) per azione, diluito	16	(0,210)	(0,114)

(\*) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10 si veda la sezione IFRS 10 – "Consolidation Financial Statements"

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

# Prospetto della Redditività Complessiva Consolidata (Statement of Performance - IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto positivo pari a circa 30,1 milioni di Euro (rispetto ad un saldo netto negativo pari a -94,3 milioni di Euro nell'Esercizio 2013) composto da:

- risultato netto di conto economico pari a -57,6 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a patrimonio netto pari complessivamente a +87,7 milioni di Euro.

Per quanto concerne questi ultimi, la componente più rilevante è rappresentata dalla variazione positiva di *fair value* di Kenan Inv. / Migros; in particolare, la variazione rispetto al 31 dicembre 2013, pari a +76,7 milioni di Euro, è da imputarsi all'incremento della valutazione per azione Migros e all'apprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro.

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital della variazione di *fair value* di Migros è parzialmente bilanciato dalla stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo (-11,4 milioni di Euro).

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013 (*)
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(55.933)</b>	<b>(55.629)</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	88.547	(55.333)
<i>Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	86.665	(64.217)
<i>Altre variazioni delle riserve da valutazione delle società collegate</i>	1.882	8.884
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(320)	25
<i>Utili/(perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	(320)	25
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>88.227</b>	<b>(55.308)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>32.294</b>	<b>(110.937)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</b>		
- Attribuibile al Gruppo	30.089	(94.311)
- Attribuibile a Terzi	2.205	(16.626)

(\*) Per maggiori informazioni circa gli effetti dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10 si veda la sezione IFRS 10 - "Consolidation Financial Statements"

# Rendiconto Finanziario Consolidato – Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013 (*)</b>
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(26.023)	(39.829)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	0	(50.688)
Rimborsi di Capitali da Fondi	29.030	25.332
Cessioni di Investimenti	171.844	81
Interessi ricevuti	292	531
Interessi pagati	(3.871)	(3.439)
Distribuzione da Investimenti	6.846	5.820
Flussi di cassa netti realizzati su derivati e cambi	5	(831)
Imposte pagate / rimborsate	(14.911)	(14.828)
Dividendi incassati	64	0
<i>Management e Performance fees ricevute</i>	57.658	68.717
Ricavi per servizi	24.537	19.636
Spese di esercizio	(57.052)	(60.167)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>188.419</b>	<b>(49.665)</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(534)	(4.343)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	14	756
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(956)	(932)
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(1.476)</b>	<b>(4.519)</b>
<b>CASH FLOW da Attività Finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	(1.096)	(2.403)
Vendita di attività finanziarie	1.535	4.824
Azioni di capitale emesse ( <i>capital call</i> di fondi consolidati)	3.214	8.586
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	0	0
Acquisto azioni proprie	(3.720)	(885)
Vendita azioni proprie	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0
Dividendi pagati a terzi	(9.165)	(5.643)
<i>Warrant</i>	0	0
Rimborsi di finanziamenti a <i>managers</i>	0	0
<i>Loan</i>	(27.537)	(169)
<i>Quasi-equity loan</i>	32.756	0
Prestito bancario rimborsato	(153.743)	(1.035)
Prestito bancario ricevuto	0	47.000
<b>Cash flow netto da Attività Finanziarie</b>	<b>(157.756)</b>	<b>50.275</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>		
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>26.396</b>	<b>30.305</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>26.396</b>	<b>30.305</b>
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>55.583</b>	<b>26.396</b>
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>55.583</b>	<b>26.396</b>

(\*) Restated per effetto dell'applicazione retroattiva dell'IFRS 10.

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Riserva Sovrapprezzo Azioni</b>	<b>Riserva Legale</b>	<b>Riserva Fair value</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2012</b>	<b>274.606</b>	<b>386.452</b>	<b>61.322</b>	<b>91.905</b>
Ripartizione Risultato 2012	0		0	0
Costo Stock Options	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(631)	(254)	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	0	0	(63.180)
<b>Totale al 31 dicembre 2013</b>	<b>273.975</b>	<b>386.198</b>	<b>61.322</b>	<b>28.725</b>

(\*) Restated per l'applicazione dell'IFRS 10.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Riserva Sovrapprezzo Azioni</b>	<b>Riserva Legale</b>	<b>Riserva Fair value</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2013</b>	<b>273.975</b>	<b>386.198</b>	<b>61.322</b>	<b>28.725</b>
Ripartizione Risultato 2013	0		0	0
Costo Stock Options	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(2.349)	(1.371)	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	0	0	87.690
<b>Totale al 31 dicembre 2014</b>	<b>271.626</b>	<b>384.827</b>	<b>61.322</b>	<b>116.415</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile (Perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi (*)	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>(10.444)</b>	<b>(54.426)</b>	<b>(26.277)</b>	<b>723.138</b>	<b>136.309</b>	<b>859.447</b>
0	(26.277)	26.277	0	0	0
(6)	0	0	(6)	0	(6)
0	0	0	(885)	0	(885)
1.552	0	0	1.552	57.387	58.939
0	0	(31.130)	(94.310)	(16.626)	(110.936)
<b>(8.898)</b>	<b>(80.703)</b>	<b>(31.130)</b>	<b>629.489</b>	<b>177.070</b>	<b>806.559</b>

Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile (Perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>(8.898)</b>	<b>(80.703)</b>	<b>(31.130)</b>	<b>629.489</b>	<b>177.070</b>	<b>806.559</b>
0	(31.130)	31.130	0	0	0
18	0	0	18	0	18
0	0	0	(3.720)	0	(3.720)
(2.363)	0	0	(2.363)	(6.166)	(8.529)
0	0	(57.601)	30.089	2.205	32.294
<b>(11.243)</b>	<b>(111.833)</b>	<b>(57.601)</b>	<b>653.513</b>	<b>173.109</b>	<b>826.622</b>





**NOTE ESPLICATIVE  
BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2014**

# Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

Il Bilancio Consolidato è redatto nel rispetto dei principi generali previsti dallo IAS 1 e in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Principali rischi e incertezze", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio Consolidato vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

Il Bilancio Consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto della Reddittività Complessiva (*Statement of Performance - IAS 1*) e dalle presenti Note Esplicative. Il Bilancio Consolidato è inoltre corredata dalla Relazione sulla Gestione e dall'Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute. Quanto al Conto Economico, il Gruppo ha adottato uno schema che distingue i costi e i ricavi sulla base della loro natura. Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "metodo diretto".

Tutti i prospetti e i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro. Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2014, l'analogia informazione comparativa al 31 dicembre 2013.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2015.

### **Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili**

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Bilancio Consolidato 2014) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa dell'esercizio.

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2014. A seguito dell'adozione dell'IFRS 10 come descritto successivamente, si precisa che le Partecipazioni in società a controllo congiunto e le Partecipazioni in società collegate, nel caso in cui tali partecipazioni siano detenute da fondi comuni, fondi di investimento ed entità similari, sono valutate al *fair value through profit or loss*.

Si precisa che il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

## IFRS 10 Consolidation Financial Statements (Bilancio Consolidato)

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 10 - *Consolidation Financial Statements* (Bilancio Consolidato)", destinato a prendere il posto dello "IAS 27 - *Consolidated and Separate Financial Statements* (Bilancio consolidato e separato)" e del "SIC-12 - *Consolidation—Special Purpose Entities* (Consolidamento—Società a destinazione specifica)". Il nuovo principio fornisce un unico modello di consolidamento che identifica il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità.

Il nuovo *standard* definisce la nozione di controllo, basata sulla concomitante presenza di tre elementi essenziali:

- il potere sulla partecipata;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante.

Gli effetti dell'adozione dell'IFRS 10 sui valori comparativi sono i seguenti:

	Effetto IFRS 10					
	Valori originariamente pubblicati - Esercizio 2013	Valutazione al patrimonio netto delle minorities di IDeA OF I	Valori rideterminati con valutazione a patrimonio netto del 100% del Fondo IDeA OF I	Riclassifica della valutazione di IDeA OF I: da patrimonio netto a consolidamento integrale	Elisione poste intercompany	Valori rideterminati Esercizio 2013
(Dati in migliaia di Euro)						
Commissioni da Alternative Asset Management	78.810	0	78.810	0	(2.454)	76.356
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	1.861	(5.330)	(3.469)	10.055	0	6.586
Altri proventi/oneri da Investimenti	(18.217)	0	(18.217)	(6.400)	0	(24.617)
Ricavi da attività di servizio	16.329	0	16.329	0	0	16.329
Altri ricavi e proventi	3.906	0	3.906	126	0	4.032
Spese del personale	(28.241)	0	(28.241)	0	0	(28.241)
Spese per Servizi	(21.570)	0	(21.570)	(3.781)	2.454	(22.897)
Ammortamenti e svalutazioni	(73.284)	0	(73.284)	0	0	(73.284)
Altri oneri	(5.074)	0	(5.074)	0	0	(5.074)
Proventi finanziari	5.991	0	5.991	1	0	5.992
Oneri finanziari	(6.430)	0	(6.430)	0	0	(6.430)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(45.919)</b>	<b>(5.330)</b>	<b>(51.249)</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>(51.248)</b>
Imposte sul reddito	(4.380)	0	(4.380)	(1)	0	(4.381)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(50.299)</b>	<b>(5.330)</b>	<b>(55.629)</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>(55.629)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(50.299)</b>	<b>(5.330)</b>	<b>(55.629)</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>(55.629)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(31.130)	0	(31.130)	0	0	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(19.169)	(5.330)	(24.499)	0	0	(24.499)

	Valori originariamente pubblicati al 31 dicembre 2013	Effetto IFRS 10	Valori rideterminati al 31 dicembre 2013
(Dati in migliaia di Euro)			
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Avviamento	166.315	0	166.315
Immobilizzazioni Immateriali	78.463	0	78.463
Immobilizzazioni Materiali	4.855	0	4.855
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	249.633	0	249.633
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società collegate	296.975	(56.891)	240.084
Partecipazioni detenute da Fondi	0	114.225	114.225
- partecipazioni disponibili per la vendita	0	78.261	78.261
- partecipazioni in società collegate e JV valutate a conto economico	0	35.964	35.964
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	132.536	0	132.536
Fondi-disponibili per la vendita	166.260	0	166.260
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	330	0	330
Totale Investimenti Finanziari	596.101	57.333	653.434
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	2.657	0	2.657
Finanziamenti e crediti	30.372	0	30.372
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	2.984	0	2.984
Altre attività non correnti	26.168	6.300	32.468
Totale Altre attività non correnti	62.181	6.300	68.481
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>907.915</b>	<b>63.633</b>	<b>971.548</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti commerciali	21.078	0	21.078
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.464	0	5.464
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	3.467	0	3.467
Altri crediti verso l'Erario	4.649	263	4.912
Altri crediti	18.350	66	18.416
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.096	300	26.396
Totale Attività correnti	79.104	629	79.733
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>79.104</b>	<b>629</b>	<b>79.733</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>1.285</b>	<b>0</b>	<b>1.285</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>988.304</b>	<b>64.262</b>	<b>1.052.566</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Patrimonio Netto di Gruppo	629.489	0	629.489
Capitale e riserve di Terzi	112.890	64.180	177.070
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	742.379	64.180	806.559
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	19.537	0	19.537
TFR lavoro subordinato	3.529	0	3.529
Passività finanziarie	150.198	0	150.198
Debiti verso il personale	406	0	406
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>173.670</b>	<b>0</b>	<b>173.670</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	15.516	83	15.599
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	6.833	0	6.833
Debiti per imposte correnti	6.956	0	6.956
Altri debiti verso l'Erario	1.478	0	1.478
Altri debiti	2.054	0	2.054
Debiti finanziari a breve	39.418	0	39.418
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>72.255</b>	<b>83</b>	<b>72.338</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>988.304</b>	<b>64.263</b>	<b>1.052.567</b>

### **IFRS 11 - Joint Arrangements (Accordi di compartecipazione)**

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 11 - *Joint Arrangements* (Accordi di compartecipazione)", destinato a prendere il posto dello "IAS 31 - *Interests in Joint Ventures* (Partecipazioni in joint ventures)" e del "SIC-13 - *Jointly Controlled Entities-Non-Monetary Contributions by Venturers* (Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo)". Il nuovo principio disciplina i principi di riferimento per la rappresentazione di tutti gli accordi di compartecipazione. Questi sono divisi, valutando la sostanza economica degli accordi fra le parti, in due categorie:

- le *joint operations*, quando le parti dell'accordo acquisiscono diritti su determinate attività e assumono obblighi per determinate passività;
- le *joint ventures*, quando il diritto riguarda il valore netto di un insieme di attività e passività controllate congiuntamente.

Nel primo caso l'investitore contabilizza le attività e le passività acquisite (insieme ai relativi ricavi e costi) sulla base dei principi IAS/IFRS che disciplinano i singoli elementi; nella seconda ipotesi, invece, la quota di partecipazione nella *joint venture* viene valutata applicando il metodo del patrimonio netto.

### **IFRS 12 - Disclosure of Interests in Other Entities (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)**

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities* (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)", che riguarda le informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate / collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

### **Modifiche allo IAS 32: Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities**

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio "IAS 32 - Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio", per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

### **Transition guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)**

In data 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)".

### **Investment Entities (Modifiche all' IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27)**

In data 31 ottobre 2012 lo IASB ha pubblicato il documento "Investment Entities (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27)". La modifica introduce un'eccezione all'IFRS 10 prevedendo che le *investment entities* valutino determinate controllate al *fair value* a conto economico invece di consolidarle.

### **Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Modifiche allo IAS 36)**

In data 29 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets" che chiarisce che l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo quelle attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita.

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia**

#### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015**

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015, sono i seguenti:

#### **IFRIC - 21 Levies**

In data 20 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "IFRIC 21 - *Levies*" per descrivere la contabilizzazione di tributi imposti dall'amministrazione fiscale, oltre alle imposte correnti. L'interpretazione affronta il tema della competenza dei costi che le società devono sostenere per il pagamento del tributo. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

L'IFRIC 21 si applica a partire dagli esercizi finanziari che iniziano il 17 giugno 2014.

### *IAS 19 - Benefici ai dipendenti*

In data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo "IAS 19 - Benefici ai dipendenti" intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici.

Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014, essendone consentita l'adozione anticipata.

### *Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle e 2011-2013 Cycle*

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle" e "Annual Improvements to IFRSs - 2011-2013 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- le modifiche apportate alle definizioni di *vesting condition* e di *market condition* oltre alle ulteriori definizioni di *performance condition* e *service condition* (in precedenza incluse nella definizione di *vesting condition*) nell'ambito dell'"IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni",
- l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell' "IFRS 8 - Segmenti Operativi",
- l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una *management entity* fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello "IAS 24 - Informativa sulle parti correlate",
- l'esclusione dall'ambito di applicazione dell' "IFRS 3 - Aggregazioni aziendali" di tutte le tipologie di *joint arrangement*.

Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° luglio 2014 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo DeA Capital.

### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015, sono i seguenti:

#### *IFRS 9 - Strumenti finanziari*

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato la prima parte del principio "IFRS 9 - Strumenti finanziari"; lo stesso principio è stato riemesso nell'ottobre 2010 ed emendato nel novembre 2013. Il principio, che modifica sia il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie, sia l'*hedge accounting*, sostituirà interamente il principio "IAS 39 - Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione".

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts*

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato l'"IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts", che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *Modifiche allo IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto*

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo "IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto", fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di "Partecipazioni in attività a controllo congiunto" che costituiscono un *business*.

Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016, e ne è consentita l'applicazione anticipata.

### *Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali*

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso un emendamento allo "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e allo "IAS 38 - Attività immateriali". Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate.

Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

### *IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti*

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti". Il principio 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.

Il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un nuovo modello a cinque fasi per rilevare i ricavi da contratti con i clienti:

- identificazione dei contratti con il cliente;
- identificazione delle *performance obligation*, ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation*;
- rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta.

Il principio è applicabile per i periodi annuali che iniziano dopo il 1° gennaio 2017 e richiede un'applicazione retroattiva completa o limitata.

### *Modifiche allo IAS 27: Equity Method nel Bilancio Separato*

In data 12 agosto 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 27 "Equity Method in Separate Financial Statements".

Le modifiche allo IAS 27 hanno l'obiettivo di consentire alle capogruppo di utilizzare il metodo del patrimonio netto (*equity method*) per contabilizzare gli investimenti in società collegate e *joint ventures* nel Bilancio Separato.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### *Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle*

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la modifica che introduce alcune *guidance* specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione;
- in merito all'IFRS 7 la modifica disciplina l'introduzione di ulteriori *guidance* per chiarire se un *servicing contract* costituisce un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite;
- la modifica introdotta nello IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits.
- Le modifiche allo IAS 34 al fine di chiarire i requisiti nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report* ma al di fuori dell'*interim financial statements*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Modifiche allo IAS 1: Disclosure Initiative**

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 "Disclosure Initiative".

Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- l'introduzione di un chiarimento che le voci dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Prospetto della Reddibilità Complessiva possono essere disaggregate e aggregate a seconda della rilevanza;
- il chiarimento che la quota di OCI di una società collegata o *joint venture* viene presentata come un'unica voce, indipendentemente dal suo successivo *recycling* nel Conto Economico.

La modifica, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1º gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Emendamenti all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28: Investment Entities - applicazione dell'esenzione dal consolidamento**

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28)" che ha l'obiettivo di chiarire alcune questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. Più in particolare la modifica dell'IFRS 10 specifica che una controllante (*intermediate parent*, che non è una *investment entity*), a sua volta controllata da una *investment entity*, non è obbligata a predisporre il bilancio consolidato anche se l'entità d'investimento valuta, ai sensi dell'IFRS 10, le controllate a *fair value*. Prima di tale modifica l'IFRS 10 prevedeva che una controllante non fosse tenuta alla presentazione del bilancio consolidato a condizione che la sua capogruppo redigesse un bilancio consolidato conforme agli IFRS. A seguito della suddetta modifica l'esenzione dalla predisposizione del bilancio consolidato viene estesa alle controllanti intermedie a loro volta controllate da un'*investment entity*, nonostante quest'ultima valuti le sue controllate a *fair value* anziché consolidarle.

La modifica, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1º gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture**

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)".

Le modifiche hanno l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile, sia nel caso di perdita del controllo di una controllata (regolata dall'IFRS 10) che nel caso di *downstream transactions* (regolate dallo IAS 28), a seconda che l'oggetto della transazione sia (o non sia) un *business*, come definito da IFRS 3. Se l'oggetto della transazione è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato per intero in entrambi i casi mentre se l'oggetto della transazione non è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato solo per la quota relativa alle interessenze dei terzi.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

### **Area di Consolidamento**

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013, a seguito:

- del consolidamento con il metodo di integrazione globale del Fondo IDeA OF I (considerato a patrimonio netto fino al 31 dicembre 2013);
- dell'acquisto di azioni di Innovation Real Estate, incluse le azioni speciali (con diritti economici limitati), pari al 13,3% del capitale;
- alla fusione per incorporazione in DeA Capital S.p.A. della società lussemburghese, interamente controllata, DeA Capital Investments S.A.;
- alla fusione per incorporazione in DeA Capital Real Estate della società italiana, interamente controllata, I.F.I.M. ("IFIM");
- della costituzione di IDeA Real Estate, in data 9 dicembre 2014, da parte di DeA Capital Real Estate.

Pertanto, al 31 dicembre 2014 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

<b>Denominazione</b>	<b>Sede</b>	<b>Valuta</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di Possesso Capogruppo</b>	<b>Metodo di consolidamento</b>
<b>DeA Capital S.p.A.</b>	<b>Milano, Italia</b>	<b>Euro</b>	<b>306.612.100</b>	<b>Capogruppo</b>	
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	482.684	41,39%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Fondo IDeA OF I	Milano, Italia	Euro	-	46,99%	Integrazione globale (IAS 27)
Fondo Atlantic Value Added	Roma, Italia	Euro	-	27,27%	Patrimonio netto (IAS 28)
DeA Capital Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Innovation Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	597.725	96,99%	Integrazione globale (IAS 27)
Innovation Real Estate Advisory S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000	96,99%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.574	64,30%	Integrazione globale (IAS 27)
Fondo IDeA FIMIT Sviluppo	Roma, Italia	Euro	-	50,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	50.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)

L'elenco sopra riportato risponde alle esigenze di cui alla Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento).

### **Metodo di Consolidamento**

Le società controllate sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Le imprese controllate sono quelle nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente tramite controllate, la maggioranza del capitale sottoscritto e/o dei diritti di voto, oppure esercita un controllo di fatto che consenta di indirizzare, per statuto o contratto, le politiche finanziarie e operative della partecipata.

I bilanci delle controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Capogruppo.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento, in conformità ai dettami previsti dall'IFRS 3. L'eventuale parte residua, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "Avviamento", che è annualmente sottoposta a *impairment test*; in alternativa quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato vi è la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'Avviamento derivante dall'operazione, inclusa la quota di competenza dei terzi (*full goodwill approach*);
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

## B. Criteri di valutazione adottati

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2014, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

### **Attività e passività correnti e non correnti**

Un'attività è considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità liquide ed equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua realizzazione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità liquide ed equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente". Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

Una passività è invece considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ci si aspetta che sia estinta nel corso del normale ciclo operativo aziendale;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua estinzione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente". Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo quando è probabile che il loro uso genererà benefici economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione nel caso in cui siano state generate internamente.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 - *Riduzione di valore delle attività*. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "*Impairment - perdita di valore*".

Il valore ammortizzabile delle attività immateriali con vita utile finita, ad eccezione delle attività immateriali inerenti i diritti connessi alle commissioni variabili finali, è ripartito in base ad un criterio sistematico lungo la sua vita utile.

Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

## **Impairment (perdita di valore)-IAS 36**

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. A ogni data di redazione di un bilancio viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (*impairment test*) e alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo *fair value* al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso.

Con riguardo alla determinazione del *fair value* al netto dei costi di vendita di un'attività, lo IAS 36 fornisce le seguenti indicazioni:

- se esiste un accordo vincolante di vendita il *fair value* dell'attività è rappresentato dal prezzo pattuito;
- se non vi è alcun accordo ma l'attività è commercializzata su un mercato attivo, il *fair value* è rappresentato dal prezzo di offerta attuale (quindi puntuale alla data della valutazione e non sulla base di prezzi medi);
- se non vi sono prezzi rilevabili su mercati attivi occorre determinare il *fair value* sulla base di metodi valutativi che incorporino le migliori informazioni disponibili, ivi incluse eventuali transazioni recenti sulla stessa attività, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data in cui sono avvenute le operazioni prese in considerazione e la data della valutazione.

Con riguardo alla determinazione del valore d'uso, esso è definito dallo IAS 36 come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività. La stima del valore d'uso deve incorporare i seguenti elementi:

- una stima dei flussi finanziari futuri che l'impresa prevede derivino dall'attività;
- aspettative in merito a possibili variazioni del valore o dei tempi di tali flussi finanziari;
- il valore temporale del denaro;
- altri fattori quali la volatilità del valore e la mancanza di liquidità dell'attività.

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso si rinvia all'appendice A dello IAS 36. Tuttavia gli elementi centrali per la corretta stima del valore d'uso sono: un'appropriata determinazione dei flussi finanziari attesi (per i quali risulta fondamentale il *business plan* della partecipata) e la loro collocazione nel tempo, nonché l'applicazione di un corretto tasso di attualizzazione che tenga conto sia del valore attuale del denaro, sia dei fattori di rischio specifici dell'attività da valutare.

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell'attività;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente *budget/piano* approvato dall'impresa partecipata, che tuttavia deve escludere eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni fondate su questi *budget/piani* devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere giustificato;
- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti *budget/piani* tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su *budget/piani* presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

Le ipotesi su cui le proiezioni di flussi finanziari si basano devono essere ragionevoli, in base anche all'analisi delle cause che hanno originato differenze tra le proiezioni dei flussi finanziari passati e i flussi finanziari presenti. Inoltre, occorre verificare che le ipotesi su cui si basano le attuali proiezioni di flussi finanziari siano coerenti con i risultati effettivi passati, a meno che nel frattempo non siano intervenute variazioni nel modello di *business* della partecipata o nel contesto economico in cui la stessa opera che giustifichino le variazioni rispetto al passato.

## **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione, al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio, sulla base delle aliquote indicate nel commento alla voce per gruppi omogenei di beni, in relazione alla residua possibilità di utilizzo. Qualora si rilevino elementi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'*impairment test*. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'*impairment*.

## **Imprese collegate**

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche sia finanziarie, sia operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole e fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Nell'ipotesi in cui la quota di pertinenza del Gruppo nelle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede all'azzeramento del valore contabile della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non viene rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

All'atto dell'acquisizione della partecipazione, qualsiasi differenza tra il costo della partecipazione e la quota di interessenza del partecipante nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata è contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 3, ovvero l'eventuale avviamento è incluso nel valore contabile della partecipazione.

Come disciplinato dallo IAS 28.33, dato che l'avviamento incluso nel valore contabile di una partecipazione in una collegata non è rilevato separatamente, questo non viene sottoposto separatamente alla verifica della riduzione di valore, nell'applicazione delle disposizioni di cui allo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività). L'intero valore contabile della partecipazione, invece, è sottoposto alla verifica della riduzione di valore ai sensi dello IAS 36, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile (il più elevato tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita) e il suo valore contabile, ognualvolta si sia in presenza di evidenze indicanti la possibile riduzione di valore della partecipazione, così come stabilito dallo IAS 28.

## **Attività finanziarie**

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, il Gruppo ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività del Gruppo, sono classificati tra le attività disponibili per la vendita (*available for sale*), valutati a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

L'IFRS 13.9, fornisce una «nuova» definizione di *fair value*. Esso rappresenta «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per trasferire una passività in una regolare transazione tra partecipanti al mercato alla data in cui è effettuata la misurazione».

La nozione di *fair value* si caratterizza:

1. per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
2. per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
3. per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;
4. per il riferimento ad una transazione *“orderly”*; cioè non è una transazione forzata, come può essere il caso di una liquidazione coatta amministrativa o di una vendita sottocosto.

Le attività o le passività misurate a *fair value* potrebbero essere:

- attività o passività *stand-alone* (strumenti finanziari o strumenti non finanziari);
- un gruppo di attività, un gruppo di passività oppure un gruppo di attività e passività.

Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, quali sono per il Gruppo gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di *venture capital* e in fondi di fondi, il *fair value* rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio.

In tali casi si prevede che:

- se esistono transazioni recenti riferite al medesimo strumento finanziario, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data delle operazioni prese in considerazione e la data della valutazione;
- se esistono transazioni su strumenti finanziari simili, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica della raffrontabilità (in funzione di tipologia di *business*, dimensioni, mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate transazioni e lo strumento da valutare;

- se non esistono prezzi rilevabili su mercati attivi il *fair value* deve essere determinato sulla base di modelli valutativi che tengano conto di tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero nel fissare un prezzo.

Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Gli investimenti diretti in società non collegate né controllate e in fondi sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al "fair value".

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un "*impairment*" (svalutazione per perdita di valore), nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a conto economico del periodo.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale (IAS 34) viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento (o eventi) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

Per gli strumenti rappresentativi di capitale una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* al di sotto del suo costo è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

I principi contabili internazionali, pur introducendo un importante ed imprescindibile riferimento a parametri di natura quantitativa, non disciplinano i limiti quantitativi per definire quando una perdita è significativa o prolungata.

Il Gruppo DeA Capital si è dotato pertanto di un'*accounting policy* che definisce i suddetti parametri. In particolare con riferimento alla "significatività" si è in presenza di un'obiettiva riduzione di valore quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico risulta superiore al 35%. In questo caso si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a conto economico.

Con riferimento alla durata della riduzione di valore, questa è definita come prolungata quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico perduri continuativamente per un periodo superiore ai 24 mesi. Al superamento del 24° mese si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a conto economico.

### **Strumenti derivati**

I contratti derivati sono rilevati a stato patrimoniale al *fair value*, calcolato in conformità ai criteri già esposti nel paragrafo "Attività finanziarie".

La rilevazione delle variazioni di *fair value* differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (*fair value hedge* o *cash flow hedge*).

Nel caso di contratti designati come di "copertura", il Gruppo documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione prospettica del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l' 80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi"; in tal caso le variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a conto economico.

Nel caso di copertura del tipo *Fair Value Hedge* si rilevano a conto economico le variazioni di *fair value* sia dello strumento di copertura, sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo.

Nel caso di copertura del tipo *Cash Flow Hedge* si sospende a patrimonio netto la porzione di variazione del *fair value* dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a conto economico la porzione inefficace.

### **Crediti e debiti**

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del *fair value*.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

## **Crediti commerciali**

Nel caso in cui vi è l'evidenza obiettiva che un credito commerciale abbia subito una perdita di valore, occorre effettuare una rettifica negativa, con imputazione della perdita a Conto Economico; la rettifica viene imputata ad un Fondo Svalutazione da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo.

L'ammontare della svalutazione tiene conto dei flussi recuperabili, delle relative date di incasso, dei futuri oneri e spese di recupero, del tasso di attualizzazione da applicare.

## **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al loro *fair value*.

## **Attività destinate ad essere cedute**

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione sono classificati come destinati ad essere ceduti se il valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con l'uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

## **Azioni Proprie**

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevata a conto economico per la vendita, l'acquisto, l'emissione o l'annullamento di azioni proprie.

## **Riserva di fair value**

La riserva di *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle partite valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

## **Warrant**

I *Warrant* emessi dal Gruppo, che non hanno le caratteristiche né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo l'IFRS 2 né come passività finanziarie, sono trattati quali strumenti di capitale del Gruppo stesso.

## **Opzioni Put su quote di minoranza**

In caso di opzioni *put* che non conferiscono accesso effettivo ai benefici economici collegati alla proprietà delle quote di minoranza, le azioni o quote oggetto delle Opzioni sono rilevate alla data di acquisizione del controllo come "quote di pertinenza di terzi"; alla quota di terzi viene attribuita la parte di utili e perdite (e altri movimenti di patrimonio netto) dell'entità acquisita dopo l'aggregazione aziendale. La quota di terzi è stornata a ciascuna data di bilancio e riclassificata come passività finanziaria al suo *fair value* (pari al valore attuale del prezzo di esercizio dell'Opzione), come se l'acquisizione avvenisse a tale data. La differenza tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nel patrimonio netto di Gruppo. L'effetto dell'attualizzazione non è rilevato separatamente. Gli eventuali dividendi pagati ai soci di minoranza sono rilevati nel patrimonio netto.

Se l'Opzione non è esercitata, la quota di pertinenza di terzi è riconosciuta all'importo che sarebbe stato rilevato se l'opzione non fosse stata registrata; la differenza tra la quota di terzi riconosciuta e la passività estinta è rilevata nel patrimonio netto di Gruppo.

## **Fondi per rischi ed oneri**

Il Gruppo, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono iscritti in base al valore atteso, eventualmente attualizzato, qualora l'elemento finanziario (*time value*) sia significativamente apprezzabile. Le variazioni di stima vengono riflesse nel conto economico del periodo in cui è avvenuta la variazione.

## **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita credito al momento della cessione o determinazione di distribuzione da parte del soggetto od organo competente.

Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo.

## **Benefici per i dipendenti**

I benefici a dipendenti a breve termine, siano essi economici o in natura (buoni mensa), sono contabilizzati a conto economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso una versione modificata dello *IAS 19 "Employee Benefits"*. Tale documento ha modificato, fra l'altro, le regole contabili dei c.d. piani a benefici definiti (*Post-employment benefits: defined benefit plans*) e dei c.d *Termination benefits*.

In particolare:

- per i *"Post-employment benefits: defined benefit plans"* è eliminata la possibilità di utilizzare il "metodo del corridoio" per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali che dovranno essere contabilizzate nel prospetto di Conto Economico Complessivo ("Statement of Performance"), con conseguente accumulo in apposita riserva di Patrimonio Netto "*not recycling*", senza che vi sia alcuna altra opzione disponibile.  
Gli utili e perdite attuariali ricoprendono gli utili o perdite di natura tecnica dovuti a variazioni delle ipotesi attuariali adottate e/o dal fatto che l'esperienza possa differire dalle basi tecniche adottate (es. *turnover* dipendenti, pensionamenti anticipati, mortalità, variazione del tasso di attualizzazione...);
- i *past service costs* (costo relativo alle prestazioni di lavoro passate) e gli effetti generati dai *curtailments* e/o *settlement* del piano (causati ad esempio da una riduzione significativa del numero dei dipendenti coperti dal piano, modifiche ai termini del piano...) sono imputati immediatamente a Conto Economico nei Costi del Personale;
- il costo per interessi (rivenienti dal processo di attualizzazione) e i rendimenti attesi delle attività a servizio del piano sono sostituiti da un costo/ricavo netto per interessi ("*net interest*") contabilizzato a Conto Economico negli Oneri Finanziari e calcolato applicando un tasso di sconto (riveniente al termine del periodo dal tasso dei *corporate bonds* di elevato profilo) al saldo del piano esistente all'inizio dell'esercizio.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a quelli a gestione pubblica su base obbligatoria. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione del Gruppo nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

Nel caso di *stock option* ad Amministratori e Collaboratori del Gruppo viene determinato con le stesse modalità il costo relativo.

## **Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti nei diversi Stati in cui le società del Gruppo operano e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui le stesse hanno diritto.

Le imposte differite passive vengono stanziate su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei Paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

### **Utile per azione**

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di *stock option* assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

## **C. Cambiamenti di principi contabili ed errori**

I principi contabili sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto nel primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

## **D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio**

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Gli aggregati di bilancio sono iscritti e valutati secondo i criteri di valutazione sopra descritti. L'applicazione di tali criteri comporta talora l'adozione di stime in grado di incidere anche significativamente i valori iscritti in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su fattori considerati ragionevoli, nella fattispecie sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività non facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati ottenuti sono da considerarsi univoci.

Nel ribadire che l'impiego di stime ragionevoli è parte essenziale della predisposizione del bilancio, si segnalano di seguito le voci di bilancio in cui ne è più significativo l'utilizzo:

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni.

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato dell'attuale contesto macroeconomico e di mercato e caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontabili sulle principali grandezze finanziarie, rilevanti ai fini delle suddette valutazioni.

Una stima può essere rettificata a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa si era basata o a seguito di nuove informazioni; l'eventuale mutamento della stima è applicato prospetticamente e genera un impatto sul conto economico dell'esercizio in cui avviene il cambiamento ed, eventualmente, su quello degli esercizi successivi.

La preparazione del Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital ha richiesto, come consentito dagli IAS/IFRS, l'uso di stime significative da parte del *Management* della Società, con particolare riferimento alle valutazioni del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi).

Tali valutazioni sono state determinate dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio Consolidato. Si segnala tuttavia che, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

# Stato Patrimoniale

## Attività non correnti

### 1 - Immobilizzazioni

#### 1a - Avviamento

L'avviamento e la relativa movimentazione sono indicati nel seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2014
<b>Avviamento</b>	<b>166.315</b>	<b>48</b>	<b>0</b>	<b>166.363</b>

La voce al 31 dicembre 2014 è pari a 166.363 migliaia di Euro (166.315 migliaia di Euro a fine 2013) e si riferisce principalmente all'acquisizione di FARE Holding per 27.520 migliaia di Euro (ora DeA Capital Real Estate), all'acquisizione di IDeA Capital Funds SGR per 40.574 migliaia di Euro e all'acquisizione di IFIM / FIMIT SGR (ora IDeA FIMIT SGR) per 96.599 migliaia di Euro.

Si segnala che il metodo di contabilizzazione degli interessi di minoranza delle società acquisite nell'Esercizio 2011 (FIMIT SGR e IFIM) è stato il c.d. *full goodwill*, che prevede la valorizzazione degli interessi di minoranza al *fair value*.

#### Verifica sulla perdita di valore dell'avviamento

Ai sensi dello IAS 36 l'avviamento non è soggetto ad ammortamento ed è sottoposto almeno annualmente a verifica per perdita di valore.

Per effettuare la verifica sulla perdita di valore dell'avviamento delle *Cash Generating Unit* (CGU) il Gruppo DeA Capital alloca l'avviamento stesso alle CGU identificate rispettivamente in IDeA FIMIT SGR (gestione di fondi di *real estate*) e in IDeA Capital Funds SGR, che rappresentano il livello minimo con cui il Gruppo DeA Capital monitora le attività ai fini del controllo direzionale, coerentemente con la visione strategica di DeA Capital.

Si segnala che la ridefinizione della CGU IDeA Alternative Investments, in seguito alla fusione della stessa società nella Capogruppo (avvenuta nell'Esercizio 2011), ha comportato la definizione di una nuova CGU IDeA Capital Funds SGR a cui è stato allocato integralmente il precedente avviamento della CGU IDeA Alternative Investments.

La verifica consiste nel mettere a confronto il valore recuperabile (*recoverable amount*) di ogni CGU con il valore di carico (*carrying amount*) dell'avviamento e delle altre attività attribuibili a ciascuna CGU.

Nel caso di CGU controllate in forma non totalitaria l'avviamento è stato riespresso su base figurativa, includendo anche l'avviamento di pertinenza dei terzi attraverso un processo c.d. di *grossing up*.

Il valore contabile della CGU è calcolato in maniera coerente con il criterio con cui è determinato il valore recuperabile della CGU stessa.

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi utilizzate nel calcolo dell'*impairment test* e le relative risultanze.

L'*impairment test* sulla CGU IDeA Capital Funds SGR, con un *carrying amount* complessivo pari a 49,9 milioni di Euro, è stato condotto con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da IDeA Capital Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2015-2017), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento ("IRR") elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,4% e +11,7% a seconda (i) del periodo di riferimento

dei flussi (anni 2015-2017 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +1,0%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo valore contabile.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDeA Capital Funds SGR, ovvero il tasso "risk free" e il tasso di rendimento dei fondi in gestione utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -2,1/+2,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso "risk free") e a -1,8/+1,9 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -1,5% e +1,5% del tasso IRR atteso sui fondi in gestione).

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU IDeA FIMIT SGR, con un *carrying amount* complessivo pari a 198,0 milioni di Euro, è stato condotto con un approccio *sum of the parts*, determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da IDeA FIMIT SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2015-2017), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +9,5%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +1,0%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo valore contabile.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDeA FIMIT SGR, ovvero il del tasso "risk free" e il tasso di crescita g utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -8,5/+9,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -7,1/+8,0 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita g).

I *business plan* di IDeA Capital Funds SGR e di IDeA FIMIT sono stati approvati nei rispettivi Consigli di Amministrazione.

Si evidenzia, inoltre, che i suddetti *test* di *impairment* sono stati effettuati con il supporto metodologico di autorevoli periti esterni.

### **1b - Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2014	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2014	Valore netto contabile al 1.1.2014	Costo storico al 31.12.2014	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2014	Valore netto contabile al 31.12.2014
Concessioni, licenze e marchi	4.967	(3.181)	1.786	5.439	(4.180)	1.259
Spese per software	259	(82)	177	400	(138)	262
Spese di sviluppo	229	(203)	26	229	(220)	9
Altre attività immateriali	122.853	(46.379)	76.474	122.850	(61.032)	61.818
<b>Totale</b>	<b>128.308</b>	<b>(49.845)</b>	<b>78.463</b>	<b>128.918</b>	<b>(65.570)</b>	<b>63.348</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Acquisizioni	Ammortam.	Svalutazioni	Decrementi	Saldo al 31.12.2014
Concessioni, licenze e marchi	1.786	475	(1.002)	0	0	1.259
Spese per software	177	141	(56)	0	0	262
Spese di sviluppo	26	0	(17)	0	0	9
Altre attività immateriali	76.474	0	(9.756)	(4.900)	0	61.818
<b>Totale</b>	<b>78.463</b>	<b>616</b>	<b>(10.831)</b>	<b>(4.900)</b>	<b>0</b>	<b>63.348</b>

Gli incrementi alle voci "Concessioni, marchi e licenze" e "Spese Software" si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di software e i relativi costi di sviluppo.

Il costo delle altre attività immateriali si riferisce a:

- le *customer relationship*, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR con la rilevazione delle attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili che sono state valorizzate, rispettivamente, 38.573 migliaia di Euro e 68.688 migliaia di Euro. Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione fisse (per le *customer relationship*) e variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.
- le *customer relationship*, pari a 14.156 migliaia di Euro, che derivano dall'allocazione del valore attualizzato dei flussi di commissioni generati dai fondi in gestione di IDeA Capital Funds SGR, al netto dei costi di gestione, sulla base dei *business plan* dei fondi stessi.

A seguito della revisione dei *business plan* dei fondi che compongono le attività immateriali da commissioni variabili, al fine di adeguare il valore dell'attività al *fair value*, le attività immateriali da commissioni variabili sono state svalutate a conto economico per un importo pari a 4.900 migliaia di Euro.

Il valore ammortizzabile delle attività immateriali con vita utile finita, ad eccezione delle attività immateriali inerenti i diritti connessi alle commissioni variabili finali, è ripartito in base ad un criterio sistematico lungo la sua vita utile.

Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

### **1c - Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2014	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2014	Valore netto contabile al 1.1.2014	Costo storico al 31.12.2014	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2014	Valore netto contabile al 31.12.2014
Migliorie su beni di terzi	3.774	(474)	<b>3.300</b>	3.714	(1.020)	<b>2.694</b>
Mobili, arredi	1.777	(693)	<b>1.084</b>	1.729	(836)	<b>893</b>
Macchine elettroniche d'ufficio	1.336	(1.070)	<b>266</b>	1.158	(952)	<b>206</b>
Automezzi aziendali	475	(310)	<b>165</b>	475	(389)	<b>86</b>
Impianti	119	(95)	<b>24</b>	39	(20)	<b>19</b>
Altri beni	389	(373)	<b>16</b>	389	(379)	<b>10</b>
<b>Totale</b>	<b>7.870</b>	<b>(3.015)</b>	<b>4.855</b>	<b>7.504</b>	<b>(3.596)</b>	<b>3.908</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Acquisizioni	Ammortam.	Riclassifiche	Decrementi	Saldo al 31.12.2014
Migliorie su beni di terzi	3.300	52	(564)	(16)	(78)	2.694
Mobili, arredi	1.084	30	(228)	14	(7)	893
Macchine elettroniche d'ufficio	266	52	(110)	2	(4)	206
Automezzi aziendali	165	1	(80)	0	0	86
Impianti	24	0	(5)	0	0	19
Altri beni	16	0	(6)	0	0	10
<b>Totale</b>	<b>4.855</b>	<b>135</b>	<b>(993)</b>	<b>0</b>	<b>(89)</b>	<b>3.908</b>

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a 2.694 migliaia di Euro, si riferisce principalmente alle migliorie apportate sull'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'Esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; automezzi aziendali 20%; migliorie su beni di terzi 15%.

## 2 - Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 653.435 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 a 516.442 migliaia di Euro a fine 2014.

### 2a - Partecipazioni in società collegate

Tale voce è pari a 19.066 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (240.084 migliaia di Euro a fine 2013).

In data 1° ottobre 2014 Santé e Santé Développement Europe ("SDE") hanno ceduto la propria partecipazione in Générale de Santé, al prezzo di 16,00 Euro per azione, dopo aver incassato il dividendo ad esse spettante, pari a 0,75 Euro per azione. Santé e SDE hanno incassato complessivamente circa 788 milioni di Euro, incluso il dividendo, utilizzati in parte per rimborsare i debiti finanziari delle due società (circa 407 milioni di Euro, di cui 31,4 milioni di Euro al Gruppo DeA Capital per il rimborso del *quasi-equity loan* in essere), in parte per la distribuzione di liquidità ai soci (circa 381 milioni di Euro).

L'incasso netto per il Gruppo DeA Capital, per effetto dell'operazione, è risultato pari a 164,1 milioni di Euro (195,5 milioni di Euro tenuto conto del rimborso del finanziamento erogato a Santé).

Inoltre il fondo IDeA OF I, dal 1° gennaio 2014, è stato consolidato integralmente, in applicazione del nuovo principio IFRS 10.

La voce in oggetto si riferisce alle seguenti attività:

- partecipazione in Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla), iscritta a fine 2013 a un valore pari a 12.084 migliaia di Euro, che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 un valore pari a 11.201 migliaia di Euro. La variazione rispetto al 31 dicembre 2013 è collegata principalmente all'impatto del risultato di periodo.
- quote nel fondo AVA, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 un valore pari a circa 7.865 migliaia di Euro, rispetto a 6.647 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, con una variazione nel corso del 2014 legata ad investimenti netti per 2.260 migliaia di Euro e la restante parte al pro-quota del risultato di periodo.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2014 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Sigla	11,2	0,0	11,2
Fondo AVA	2,6	5,3	7,9
<b>Totale</b>	<b>13,8</b>	<b>5,3</b>	<b>19,1</b>

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di Sigla, basate sul *reporting package* preparato secondo i principi contabili del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	Gruppo Sigla	
	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Ricavi	17.886	16.937
Utile (perdita) del periodo	(2.244)	(607)
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	6	40
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo</b>	<b>(2.238)</b>	<b>(567)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi</b>	<b>(1.354)</b>	<b>(337)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo</b>	<b>(884)</b>	<b>(230)</b>

(Dati in migliaia di Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attivo corrente	55.591	67.423
Attivo non corrente	15.822	15.962
Passivo corrente	(42.507)	(52.625)
Passivo non corrente	(1.844)	(1.562)
<b>Attività nette</b>	<b>27.062</b>	<b>29.198</b>
<b>Attività nette Attribuibili a Terzi</b>	<b>15.861</b>	<b>17.113</b>
<b>Attività nette Attribuibili al Gruppo</b>	<b>11.201</b>	<b>11.885</b>

(Dati in migliaia di Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attività nette iniziali Attribuibili al Gruppo	12.085	12.315
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	(884)	(230)
Dividendi ricevuti nel periodo	0	0
<i>Attività nette finali Attribuibili al Gruppo</i>	<i>11.201</i>	<i>12.085</i>
Avviamento	0	0
<b>Valore contabile della società collegata</b>	<b>11.201</b>	<b>12.085</b>
<b>Dividendi pagati a Terzi nel periodo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## **2b - Partecipazioni detenute da fondi**

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista, attraverso il fondo IDeA OF I, con quote di minoranza di Giochi Preziosi, Manutencoop, Grandi Navi Veloci, Euticals, Telit, Elemaster, Talgo, Corin e Iacobucci.

Tale voce, pari a 111.014 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (rispetto a 114.225 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), si riferisce alle seguenti attività:

(Dati in milioni di Euro)	<b>31 dicembre 2014</b>
<b>Investimenti in Portafoglio</b>	
Giochi Preziosi	10,0
Manutencoop Facility Management	18,9
Grandi Navi Veloci	4,5
Lauro Cinquantasette (Euticals)	11,8
Telit Communications	17,5
Elemaster	8,5
<b>Investimenti disponibili per la vendita</b>	
Iacobucci HF Electronics	12,0
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	15,0
2IL Orthopaedics LTD (Corin)	12,8
<b>Investimenti in società collegate e JV valutate a conto economico</b>	
<b>Totale Investimenti in Portafoglio</b>	<b>111,0</b>

## **2c - Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita**

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo DeA Capital risulta azionista - con quote di minoranza - di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), di Stepstone, di Harvip Investimenti, di due società americane operanti nel settore del *Biotech* e dell'Elettronica stampata, TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese).

Al 31 dicembre 2014 la voce è pari a 209.320 migliaia di Euro rispetto a 132.536 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2014 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Kenan Investments	209,1	0,0	209,1
Partecipazioni minori	0,2	0,0	0,2
<b>Totale</b>	<b>209,3</b>	<b>0,0</b>	<b>209,3</b>

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 per un valore di 209.136 migliaia di Euro (rispetto a 132.351 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

Detta valutazione, calcolata sulla base della percentuale di possesso di DeA Capital S.p.A. in Kenan Investments / Moonlight Capital, si basa su un prezzo per azione di Migros pari a:

- (i) 26,00 YTL per la quota di Migros oggetto di transazione con Anadolu (e quindi sia il 40,25% delle azioni di Migros oggetto di cessione immediata, sia il 9,75% della stessa società soggetto alle opzioni *put* e *call* negoziate tra le parti);
- (ii) 22,75 YTL (corrispondente al prezzo di mercato al 31 dicembre 2014) per la partecipazione residua (corrispondente al 30,5% del capitale di Migros).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2013, pari a 76.785 migliaia di Euro, è da imputarsi all'incremento della valutazione per azione Migros come sopra specificata (rispetto a 16,00 YTL/azione al 31 dicembre 2013) e all'apprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro (2,83 YTL/EUR al 31 dicembre 2014 rispetto a 2,97 YTL/EUR al 31 dicembre 2013).

Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital di detta variazione di *fair value* è parzialmente bilanciato dalla stima del *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo, pari a -11,4 milioni di Euro (rispetto a nessun impatto al 31 dicembre 2013).

Il valore delle partecipazioni minori si riferisce ad una quota di minoranza di Harvip. Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 3 società - Elixir Pharmaceuticals Inc., Kovio Inc. e Stepstone, non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti, il cui valore è pari a zero.

Società	Sede	Settore di Attività	% Possesso
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,30
Harpip Investimenti S.p.A.	Italia	<i>Distressed asset</i> immobiliari e mobiliari	19,18
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	0,42
Stepstone Acquisition Sàrl	Luxembourg	<i>Special Opportunities</i>	36,72

## **2d - Fondi disponibili per la vendita**

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in quote di n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), in n. 2 fondi tematici (IDeA EESS e IDeA ToI), in n. 7 fondi di *venture capital* e in n. 11 fondi immobiliari, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 176.736 migliaia di Euro a fine 2014 rispetto a 166.260 migliaia di Euro a fine 2013.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2014.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo 1.1.2014</b>	<b>Incrementi (Capital call)</b>	<b>Decrementi (Capital distribution)</b>	<b>Impairment</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Effetto Traduzione</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Fondi di Venture Capital	10.682	0	(193)	(323)	(1.424)	838	9.580
IDeA I FoF	94.704	3.519	(21.424)	0	16.677	0	93.476
ICF II	23.788	7.304	(2.907)	0	7.069	0	35.254
ICF III Core	0	274	0	0	(3)	0	271
ICF III Credit & Distressed	0	977	0	0	38	0	1.015
ICF III Emerging Markets	0	525	0	0	(71)	0	454
IDeA EESS	2.993	2.270	0	(933)	0	0	4.330
Taste of Italy	0	91	0	0	(88)	0	3
Fondi IDeA FIMIT SGR	34.093	0	(4.208)	(516)	2.984	0	32.353
<b>Totale Fondi</b>	<b>166.260</b>	<b>14.960</b>	<b>(28.732)</b>	<b>(1.772)</b>	<b>25.182</b>	<b>838</b>	<b>176.736</b>

Le quote di Fondi di *venture capital* hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 9.580 migliaia di Euro (10.682 migliaia di Euro a fine 2013).

Complessivamente la variazione è da imputarsi principalmente ai rimborsi di capitale dagli stessi fondi per -193 migliaia di Euro, alla sfavorevole variazione dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a -586 migliaia di Euro, all'*impairment* (e relativo effetto cambi) di alcuni fondi per circa -323 migliaia di Euro.

Nel corso dell'Esercizio 2014 la Società ha ricevuto distribuzioni di proventi pari a 298 migliaia di Euro e rimborsi di capitale pari a 24.524 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2014, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessita' di effettuare una svalutazione pari a 323 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 93.476 migliaia di Euro (94.704 migliaia di Euro a fine 2013).

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2013 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +3.519 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -21.424 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +16.677 migliaia di Euro.

Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 35.254 migliaia di Euro (23.788 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2013 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 7.304 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -2.907 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +7.069 migliaia di Euro.

Le quote di IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 4.330 migliaia di Euro (2.993 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2013 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.270 migliaia di Euro e all'*impairment* per circa -933 migliaia di Euro.

Le quote in ICF III, sottoscritte nel corso dell'Esercizio 2014, hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 1.740 migliaia di Euro, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* e della sfavorevole variazione di *fair value* ascrivibile al fatto che il fondo si trova ancora in fase di *start-up*.

Le quote in IDeA Taste of Italy, sottoscritte nel corso dell'Esercizio 2014, hanno un valore pressoché nullo nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* e della sfavorevole variazione di *fair value* ascrivibile al fatto che il fondo si trova ancora in fase di *start-up*.

Le attività finanziarie relative alle quote dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR, hanno la caratteristica d'investimenti a lungo termine. Tale voce include:

- gli investimenti obbligatori previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, modificato ed integrato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 e successive integrazioni, nei fondi gestiti non riservati a investitori qualificati. Questi ultimi sono destinati a essere detenuti in portafoglio sino al termine della durata dei fondi. Non sono stati peraltro classificati tra le "attività detenute fino alla scadenza", per la loro natura di strumenti finanziari a reddito variabile; si è stabilito, quindi, di iscriverli in questa categoria "residuale" prevista dallo IAS 39 che prevede la loro valorizzazione al *fair value* con contropartita in un'apposita riserva indisponibile ai sensi del D. Lgs. 38/2005;
- gli investimenti non obbligatori nei fondi gestiti riservati e non riservati a investitori qualificati.

Le quote di tali fondi hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 pari a circa 32.353 migliaia di Euro (34.093 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2013 è da imputarsi ai rimborsi di capitale incassati per -4.208 migliaia di Euro, all'*impairment* per circa -516 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa 2.984 migliaia di Euro.

Si segnala che a fronte del finanziamento concesso da Banca Intermobiliare, IDeA FIMIT SGR ha costituito in pegno a favore della medesima 600 quote del Fondo Omicron Plus.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2014 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Totale</b>
Fondi di Venture Capital	9,6	0,0	9,6
IDeA I FoF	93,5	0,0	93,5
ICF II	35,3	0,0	35,3
ICF III	1,7	0,0	1,7
IDeA EESS	4,3	0,0	4,3
Fondi IDeA FIMIT SGR	0,0	32,3	32,3
<b>Totale Fondi</b>	<b>144,4</b>	<b>32,3</b>	<b>176,7</b>

## **2e - Altre attività finanziarie disponibili alla vendita**

La voce, pari a 306 migliaia di Euro (330 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), si riferisce principalmente alle partecipazioni detenute da IRE in Beni Immobili Gestiti S.p.A. (quota di possesso pari a 0,25%) e in AEDES BPM Real Estate SGR S.p.A. (quota di possesso pari a 5,0%).

### 3 - Altre attività non correnti

#### 3a - Attività per imposte anticipate

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 5.039 migliaia di Euro, include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Le attività per imposte anticipate della Capogruppo, pari a 8.402 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

La movimentazione dell'esercizio delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite, suddivise per tipologia, è di seguito analizzata:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Iscritte a Conto Economico	Riconosciute a Patrimonio Netto	Variazione perimetro di consolidamento	Compensazione/ altri movimenti	Saldo al 31.12.2014
<i>Imposte anticipate a fronte di:</i>						
- costi relativi al personale	511	131	0	0	265	907
- altre	1.419	955	(214)	0	1.972	4.132
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>1.930</b>	<b>1.086</b>	<b>(214)</b>	<b>0</b>	<b>2.237</b>	<b>5.039</b>
<i>Imposte differite passive a fronte di:</i>						
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(4.797)	12	(6.862)		2.189	(9.458)
- attualizzazione TFR	53	1	0	0	(3)	51
- immobilizzazioni immateriali	(17.005)	2.360	0	0	(3.128)	(17.773)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(21.749)</b>	<b>2.373</b>	<b>(6.862)</b>	<b>0</b>	<b>(942)</b>	<b>(27.180)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	2.939	5.840		0	(1.295)	7.484
<b>Totale Attività per imposte anticipate</b>		<b>2.657</b>				<b>5.039</b>
<b>Totale Passività per imposte differite</b>		<b>(19.537)</b>				<b>(19.696)</b>

Le passività per imposte differite includono principalmente quelle derivanti da IDeA FIMIT SGR, pari a 16.005 migliaia di Euro, e sono costituite principalmente dalla contropartita inherente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo. Il saldo è in diminuzione rispetto al 2013 a seguito del rilascio a conto economico di un importo pari a 1.620 migliaia di Euro avvenuto a seguito della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 4.900 migliaia di Euro.

Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili e pari a circa 879 migliaia di Euro utilizzabili in misura limitata) non sono state stanziate ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "*liability method*" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

### **3b - Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti**

La voce al 31 dicembre 2014 è pari a 546 migliaia di Euro, rispetto a 2.984 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 e si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione a Consolidato Fiscale.

### **3c - Altre attività non correnti**

La voce al 31 dicembre 2014 è pari a 30.495 migliaia di Euro, rispetto a 32.468 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, e si riferisce principalmente:

- per 23.184 migliaia di Euro al credito verso il Fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale. Il relativo calcolo è stato effettuato ai sensi di quanto previsto dal regolamento di gestione del Fondo Beta Immobiliare tenendo in considerazione il NAV risultante dal rendiconto di gestione al 31 dicembre 2014; tale credito corrisponde alla quota maturata dall'inizio di vita del Fondo della commissione di *overperformance* che la SGR percepisce al momento della sua liquidazione, esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni;
- per 7.023 migliaia di Euro al credito del fondo IDEA OF I per la cessione dell'1% di Manutencoop.

## **4 - Attività Correnti**

### **4a - Crediti commerciali**

I crediti sono pari a 29.039 migliaia di Euro, rispetto a 21.078 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, e includono principalmente i crediti verso clienti terzi (per 28.841 migliaia di Euro). Il saldo si riferisce principalmente ai saldi di IRE, pari a 16.648 milioni di Euro e di IDEA FIMIT SGR, pari a 11.998 migliaia di Euro. Quest'ultimo importo si riferisce principalmente ai crediti verso i Fondi gestiti per commissioni maturate, ma non ancora incassate.

Il saldo dei crediti di IRE verso i clienti include 8.297 migliaia di Euro relativi a rifatturazioni per spese sostenute dalla società in nome proprio, ma per conto dei fondi gestiti da IDEA FIMIT SGR in virtù di un mandato senza rappresentanza, come previsto dall'accordo quadro siglato tra IRE e IDEA FIMIT SGR in data 12 dicembre 2012.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include 147 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto.

### **4b - Attività finanziarie disponibili per la vendita**

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2014 pari a 5.080 migliaia di Euro, rispetto a 5.464 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, e si riferisce al portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenute da IDEA Capital Funds SGR.

### **4c - Crediti finanziari**

La voce al 31 dicembre 2014 è pari a 2.678 migliaia di Euro e si riferisce principalmente al contratto di finanziamento *revolving* a 12 mesi, sino a 5 milioni di Euro, a favore di Sigla S.r.l., società integralmente detenuta dalla società collegata Sigla Luxembourg S.A., pari a 1.699 milioni di Euro.

### **4d - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs. Controllanti**

La voce, pari a 3.533 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (3.467 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione a Consolidato Fiscale.

DeA Capital S.p.A., IDEA Capital Funds SGR e DeA Capital Real Estate hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A, già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016; con riferimento a IDEA Capital Funds SGR, l'opzione è irrevocabile per il triennio 2012-2014; per DeA Capital Real Estate l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

#### **4e - Altri crediti verso l'Eario**

La voce, pari a 2.892 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, rispetto a 4.912 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, include principalmente:

- il credito di IDeA FIMIT SGR pari a 1.541 migliaia di Euro derivante dagli acconti IRES/IRAP versati nel corso dell'esercizio (per un importo rispettivamente pari a 5.145 migliaia di Euro e 1.835 migliaia di Euro), al netto degli accantonamenti di imposta (per un importo rispettivamente pari a 3.861 migliaia di Euro e 1.578 migliaia di Euro);
- il credito derivante dalla Istanza di rimborso IRES della Capogruppo per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 93 migliaia di Euro;
- acconti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 191 migliaia di Euro.

#### **4f - Altri crediti**

La voce, pari a 18.591 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, rispetto a 18.416 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, include il credito del Fondo IDeA FIMIT Sviluppo, pari a 15.193 migliaia di Euro e crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori e risconti attivi.

Il Fondo IDeA FIMIT Sviluppo ha avviato la propria operatività il 20 dicembre 2013 con la stipula di un accordo quadro che definisce i termini e le modalità dell'investimento iniziale previsto per il Fondo in un'area sita in Marino ("l'Area EcoVillage") per un importo di 115 milioni di Euro, su cui realizzare un progetto di sviluppo.

Alla data di avvio della propria operatività sono state emesse n. 600 quote di classe A, del valore nominale di 25.000 euro, in seguito ai versamenti in denaro effettuati, in egual misura, dai due sottoscrittori IDeA FIMIT SGR S.p.A. e De Agostini Invest S.A.. In pari data, il Fondo ha altresì versato alla società EcoVillage Tre S.r.l., l'importo di 14,9 milioni di Euro a titolo di caparra confirmatoria per la futura acquisizione al patrimonio del Fondo dell'Area EcoVillage.

#### **4g - Disponibilità liquide**

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2014. Tale voce a fine esercizio 2014 è pari a 55.583 migliaia di Euro rispetto a 26.396 migliaia di Euro di fine 2013.

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

La voce Cassa e Banche si riferisce alle disponibilità liquide e ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo.

La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche sia giornalieri, sia a una/due settimane che a uno/tre mesi.

### **5 - Patrimonio Netto**

Al 31 dicembre 2014 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a circa 653.513 migliaia di Euro rispetto a 629.489 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

La variazione positiva del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2014 - pari a circa +24.024 migliaia di Euro - è principalmente riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance - IAS 1 (+30.089 migliaia di Euro)* e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-3.720 migliaia di Euro).

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione parte integrante del Bilancio Consolidato.

#### **5a - Capitale Sociale**

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 34.985.736 azioni in portafoglio).

In considerazione delle suddette azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2014, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 271.626.364.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>
di cui: Azioni Proprie	(34.985.736)	(34.986)	(32.637.004)	(32.637)
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>271.626.364</b>	<b>271.626</b>	<b>273.975.096</b>	<b>273.975</b>

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
<b>Azioni al 31 dicembre 2013</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(32.637.004)</b>	<b>273.975.096</b>
<i>Movimentazione nel 2014</i>			
Aumento capitale sociale	0	0	0
Azioni proprie acquistate	0	(2.348.732)	(2.348.732)
Azioni proprie vendute	0	0	0
Azioni proprie cedute	0	0	0
Utilizzo per piano stock option	0	0	0
Azioni emesse per stock option	0	0	0
<b>Azioni al 31 dicembre 2014</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(34.985.736)</b>	<b>271.626.364</b>

### 5b - Riserva da Sovraprezzo delle Azioni

La voce in esame è passata da 386.198 migliaia di Euro del 31 dicembre 2013 a 384.827 migliaia di Euro del 31 dicembre 2014, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva dall'acquisto di azioni proprie per 1.371 migliaia di Euro.

### 5c - Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto a fine 2013, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014.

### 5d - Riserva fair value

La Riserva fair value al 31 dicembre 2014 è positiva e pari a 116.415 migliaia di Euro (positiva per 28.725 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) ed è costituita dalle seguenti voci:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Adeguamento a Fair Value	Effetto Imposte	Saldo al 31.12.2014
Investimenti Diretti e Partecipazioni	12.628	72.150	0	84.778
Venture Capital e altri Fondi	14.599	23.022	(6.968)	30.653
Riserva prima adozione IFRS e altre riserve	1.498	(588)	74	984
<b>Totale</b>	<b>28.725</b>	<b>94.584</b>	<b>(6.894)</b>	<b>116.415</b>

### 5e - Altre Riserve

Le Altre Riserve al 31 dicembre 2014 sono pari a -11.243 migliaia di Euro (-8.898 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle stock option pari a +1.034 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione pari a +413 migliaia di Euro (originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla società);
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro relative alla società collegata GDS, ceduta ad ottobre 2014;
- altre riserve per -3.443 migliaia di Euro (ci cui 1.968 milioni di Euro attribuibili all'acquisizione dal socio di minoranza Emanuele Caniggia delle azioni di Innovation Real Estate detenute dallo stesso Emanuele Caniggia, pari al 13,3% del capitale).

## **5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo**

La voce al 31 dicembre 2014 ammonta a -111.833 migliaia di Euro rispetto a -80.703 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013. La variazione negativa pari complessivamente a 31.130 migliaia di Euro è riconducibile alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2013.

## **5g - Utile (perdita) dell'esercizio**

La perdita d'esercizio, pari a -57.601 migliaia di Euro, è il risultato consolidato dell'Esercizio 2014 attribuibile al Gruppo (-31.130 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

## **5h - Interessenze di pertinenza di terzi**

Tale voce, pari a 173.109 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (177.070 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) di IDeA FIMIT SGR, del Fondo IDeA FIMIT Sviluppo e del fondo IDeA OF I.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di IDeA FIMIT SGR e di IDeA OF I, prima dell'eliminazione dei rapporti *intercompany* con le altre società del Gruppo al 31 dicembre 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>IDeA FIMIT SGR</b>		<b>Fondo IDeA OF I</b>	
	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Commissioni da Alternative Asset Management	54.116	64.573	0	0
Utile (perdita) del periodo	4.387	1.159	2.821	(7.919)
<b>Risultato Attribuibile a Terzi</b>	<b>83</b>	<b>(2.599)</b>	<b>1.495</b>	<b>(4.198)</b>
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	1.231	1.947	(30)	1.706
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo</b>	<b>5.618</b>	<b>3.106</b>	<b>2.791</b>	<b>(6.213)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi</b>	<b>522</b>	<b>(1.904)</b>	<b>2.975</b>	<b>(3.294)</b>

(Dati in migliaia di Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attivo corrente	24.333	23.361	1.134	629
Attivo non corrente	230.281	245.492	118.037	120.525
Passivo corrente	(10.685)	(14.126)	(51)	(83)
Passivo non corrente	(24.258)	(31.630)	0	0
<b>Attività nette</b>	<b>219.671</b>	<b>223.097</b>	<b>119.120</b>	<b>121.071</b>
<b>Attività nette Attribuibili a Terzi</b>	<b>92.800</b>	<b>94.284</b>	<b>63.146</b>	<b>64.180</b>

(Dati in migliaia di Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
CASH FLOW da Attività Operative	10.499	8.222	(1.082)	(10.324)
CASH FLOW da Attività di Investimento	(973)	(3.183)	0	0
CASH FLOW da Attività Finanziarie	(9.972)	(14.316)	4.672	9.615
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(446)</b>	<b>(9.277)</b>	<b>3.590</b>	<b>(709)</b>
<b>Dividendi pagati a Terzi nel periodo</b>	<b>(3.229)</b>	<b>(5.556)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 6 - Passività non Correnti

### 6a - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale, determinando un'obbligazione calcolata in senso demografico-finanziario sugli importi spettanti al lavoratore, derivanti dall'anzianità già maturata, riproportzionando il valore attuale complessivo dell'obbligazione al periodo di lavoro già prestato alla data di valutazione, tenuto conto dei futuri aumenti salariali e della durata prevista della permanenza in servizio.

I flussi futuri di TFR sono stati attualizzati alla data di riferimento, grazie ad attuari indipendenti, utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). Le ipotesi valutative utilizzano un tasso medio annuo di attualizzazione che prende come parametro di riferimento l'indice *iBoxx Eurozone Corporates AA 10+*, mantenendo costante tale parametro rispetto a quanto fatto nelle precedenti valutazioni.

La movimentazione dell'Esercizio 2014 del TFR viene rappresentata di seguito:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2014
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>3.529</b>	<b>1.572</b>	<b>(483)</b>	<b>0</b>	<b>4.618</b>

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Valore nominale del Fondo TFR	3.871	3.359
Rettifica per attualizzazione	747	170
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>4.618</b>	<b>3.529</b>

### 6b - Passività finanziarie non correnti

La voce pari a 5.201 migliaia di Euro (150.198 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) si riferisce principalmente all'importo di 4.000 migliaia di Euro relativo al finanziamento a medio termine contratto da IDeA FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. nel corso del 2009 (con scadenza 31 marzo 2016 e tasso variabile Euribor 3 mesi + spread), per l'acquisto delle quote del Fondo Omicron Plus.

### 6c - Altri Debiti

Tale voce è pari a 11.397 migliaia al 31 dicembre 2014 e si riferisce allo stanziamento del *carried interest* che si prevede di riconoscere al *lead investor* BC Partners in funzione del *capital gain* complessivo sull'investimento in Kenan.

## 7 - Passività Correnti

I debiti correnti al 31 dicembre 2014 sono complessivamente pari a 36.003 migliaia di Euro (72.338 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

### 7a - Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano al 31 dicembre 2014 a 18.180 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2013 era pari a 15.599 migliaia di Euro.

Tale voce si riferisce principalmente, per 8.843 migliaia di Euro, alle spese sostenute da IRE in nome proprio, ma per conto dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR e ad essi rifatturati in virtù di un mandato senza rappresentanza, siglato tra IRE e IDeA FIMIT SGR in data 12 dicembre 2012.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include i debiti verso:

- la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 42 migliaia di Euro;

- la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- la Consociata De Agostini Invest S.A. per circa 25 migliaia di Euro.

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

#### **7b - Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali**

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2014 a 8.122 migliaia di Euro (6.833 migliaia di Euro a fine 2013) ed è sostanzialmente riconducibile a:

- debiti verso istituti previdenziali, pari a 975 migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2014, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso i dipendenti e amministratori, pari a 6.597 migliaia di Euro, per ferie non godute e *bonus* in maturazione;
- altri debiti verso il personale per 550 migliaia di Euro.

#### **7c - Debiti per imposte correnti**

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2014 a 2.012 migliaia di Euro (6.956 migliaia di Euro a fine 2013) ed è sostanzialmente riconducibile al debito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione a Consolidato Fiscale da parte di IDeA Capital Funds SGR pari a 1.587 migliaia di Euro.

Quest'ultimo importo si riferisce al debito collegato all'opzione per l'adesione di DeA Capital S.p.A. e di IDeA Capital Funds SGR al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A, che è stata esercitata congiuntamente da ciascuna delle due società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di legge.

#### **7d - Altri Debiti verso l'Erario**

Tale voce, pari a 2.037 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (1.478 migliaia di Euro a fine 2013), si riferisce principalmente al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo, pari a 1.502 migliaia di Euro.

#### **7e - Altri Debiti**

Tale voce è pari a 5.292 migliaia al 31 dicembre 2014 (2.054 migliaia di Euro a fine 2013) e si riferisce principalmente allo stanziamento del debito verso gli ex soci di FIMIT SGR per indennizzarli della rinuncia ai flussi di cassa derivanti dalla piattaforma di servizi immobiliari realizzata in IRE.

#### **7f - Debiti finanziari a breve**

Tale voce, pari a 360 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 (39.418 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), accoglie il debito residuo del prezzo del ramo d'azienda trasferito a IDeA FIMIT SGR da parte di Duemme SGR.

#### **Passività potenziali**

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione possibile, che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri e che non sono totalmente sotto il controllo dell'impresa. Una società non deve rilevare a livello contabile alcuna passività potenziale, ma deve, tuttavia, fornire informazioni in merito a esse.

In data 17 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012, con riferimento al periodo di imposta 2009 della stessa società. Detto accertamento, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati, è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano. Si segnala che l'eventuale esito avverso, ritenuto possibile, ma non probabile, comporterebbe oneri per imposte e sanzioni complessivamente pari a 0,7 milioni di Euro.

# Conto Economico

## 8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2014 sono state pari a 66.045 migliaia di Euro, rispetto a 76.356 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013.

Tali commissioni si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA FIMIT SGR e a IDeA Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da queste rispettivamente gestiti.

## 9 - Risultato da partecipazioni all'Equity

Tale voce include le quote dei risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo.

La voce, pari a -1.673 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014, rispetto a +6.586 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013, è riconducibile principalmente al dato di perdita relativa alla quota di partecipazione in Sigla per circa -887 migliaia di Euro e al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in AVA per -786 migliaia di Euro.

## 10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

I proventi/oneri netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati negativi per circa -56.149 migliaia di Euro nell'Esercizio 2014, rispetto al saldo negativo di -24.617 migliaia di Euro dell'Esercizio 2013.

Di seguito si riporta il dettaglio:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Proventi da distribuzioni di Fondi di <i>venture capital</i>	298	278
Proventi da distribuzioni di Fondi immobiliari	1.135	2.577
Plusvalenze da dismissioni	8.749	95
Dividendi da partecipazioni minori disponibili per la vendita	108	33
Altri proventi	40	24
<b>Proventi dagli Investimenti</b>	<b>10.330</b>	<b>3.007</b>
Perdite da realizzo su partecipazioni controllate	0	201
<i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i>	385	76
<i>Impairment</i> Fondi di <i>private equity</i>	933	978
<i>Impairment</i> Fondi immobiliari	516	3.987
<i>Impairment</i> Santé	59.470	14.848
<i>Impairment</i> Alkimis	0	188
<i>Impairment</i> Harvip	0	557
<i>Impairment</i> Soprano	0	389
<i>Impairment</i> Giochi Preziosi	0	5.400
<i>Impairment</i> Grandi Navi Veloci	0	1.000
<i>Impairment</i> Euticals	5.070	0
Altri oneri	105	0
<b>Oneri dagli Investimenti</b>	<b>66.479</b>	<b>27.624</b>
<b>Totale</b>	<b>(56.149)</b>	<b>(24.617)</b>

### **Proventi da Investimenti**

I proventi da fondi di *venture capital* disponibili alla vendita sono pari a 298 migliaia di Euro e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital*.

Le plusvalenze da dismissioni si riferiscono per 8.749 migliaia di Euro alla plusvalenza da dismissione parziale della partecipazione Telit da parte di IDeA OF I.

Inoltre la voce accoglie gli importi, per 1.135 migliaia di Euro, dei proventi distribuiti ad IDeA FIMIT SGR nel 2014 dai fondi Beta (15 migliaia di Euro), Omicron Plus (580 migliaia di Euro), Atlantic 1 (226 migliaia di Euro) e Conero (314 migliaia di Euro).

### **Impairment**

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e delle partecipazioni al 31 dicembre 2014 viene effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2014 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 385 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital* e pari a 933 migliaia di Euro per i fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

Per tali fondi la diminuzione significativa al di sotto del suo costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore e ha comportato la necessità di effettuare tali svalutazioni.

L'*impairment* dei fondi immobiliari, pari a 516 migliaia di Euro, si riferisce alla riduzione di valore delle quote dei Fondi Agris, Gamma, Senior e Theta.

In data 1º ottobre 2014 Santé e SDE hanno ceduto la propria partecipazione in GDS al prezzo di 16,00 Euro per azione (dopo aver incassato il dividendo ad esse spettante, pari a 0,75 Euro per azione). L'incasso netto per il Gruppo DeA Capital, per effetto dell'operazione, è risultato pari a 164.095 migliaia di Euro. La conseguente perdita da realizzo è stata complessivamente pari a 59.470 migliaia di Euro.

## **11 - Ricavi da attività di servizio**

Nel corso dell'Esercizio 2014 i ricavi sono stati pari a 18.667 migliaia di Euro, rispetto a 16.329 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013, e si riferiscono principalmente ai servizi legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

## **12 - Altri ricavi e proventi**

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2014 sono stati pari a 509 migliaia di Euro, rispetto a 4.032 migliaia di Euro a fine 2013, e sono riconducibili principalmente alle *director fee* percepite da GDS pari a 245 migliaia di Euro.

## **13 - Costi operativi**

I costi operativi nell'Esercizio 2014 sono stati pari a 87.957 migliaia di Euro rispetto a 129.426 migliaia di Euro del precedente esercizio.

### **13a - Spese del personale**

Il costo complessivo del personale nell'Esercizio 2014 è stato pari a 33.579 migliaia di Euro, rispetto ai 28.241 migliaia di Euro dell'Esercizio 2013.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Salari e stipendi	17.842	16.779
Oneri sociali	4.891	4.559
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	4.806	4.633
Costo figurativo <i>stock option</i>	937	1.194
Trattamento di fine rapporto	1.172	894
Altri costi personale	4.854	2.786
<i>Reversal stock options</i> e piani di incentivazione a lungo termine	(923)	(2.604)
<b>Totale</b>	<b>33.579</b>	<b>28.241</b>

L'effetto del costo derivante dai piani di *stock option* per l'esercizio 2014, pari a 937 migliaia di Euro, è compensato dal *reversal* del costo accantonato a Riserva del piano di "Stock Options 2012-2014" della Capogruppo, pari a 815 migliaia di Euro. Si segnala che il Piano di assegnazione 2012-2014 della Capogruppo deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2014 sono n. 224 (n. 208 al 31 dicembre 2013).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2014.

<b>Dipendenti</b>	<b>1.1.2014</b>	<b>Entrate</b>	<b>Uscite</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Numero medio</b>
Dirigenti	34	6	(2)	38	36
Quadri	62	10	(7)	65	63
Impiegati	112	21	(12)	121	118
<b>Totale</b>	<b>208</b>	<b>37</b>	<b>(21)</b>	<b>224</b>	<b>217</b>

#### *Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale*

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2014 sono pari a n. 3.163.200 (n. 2.643.200 al 31 dicembre 2013).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data 17 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 e il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al Regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,32, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2014 e il 16 aprile 2014.

L'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2014 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016.

Le opzioni assegnabili ai Beneficiari entro e non oltre 31 dicembre 2014 potranno essere da questi esercitate (in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate) a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* al 31 dicembre 2016 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2016 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2019.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2014-2016 che prevede l'assegnazione di massime 500.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 393.500 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società; pertanto l'assegnazione non avrà effetti diluitivi.

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* 2014-2016 e del Piano di *Performance Share* 2014-2016 sopra citati sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

Si segnala che non sono stati rilasciati finanziamenti e/o garanzie a favore degli amministratori e/o Sindaci della Capogruppo e delle società controllate.

### **13b - Spese per Servizi**

I costi per servizi sono stati nell'Esercizio 2014 pari a 30.734 migliaia di Euro, rispetto ai 22.897 migliaia di Euro dell'Esercizio 2013.

La tabella a seguire riporta un dettaglio di tali costi:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	11.202	8.845
Emolumenti agli Organi Sociali	773	1.028
Manutenzioni ordinarie	168	320
Spese di viaggio	1.226	1.209
Utenze e spese generali	1.623	2.292
Affitti, noleggi, canoni e leasing terzi	4.434	3.256
Spese bancarie	118	249
Libri, cancelleria e convegni	534	625
Commissioni passive	4.351	832
Altri oneri	6.305	4.241
<b>Totale</b>	<b>30.734</b>	<b>22.897</b>

### **13c - Ammortamenti e svalutazioni**

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

### **13d - Altri oneri**

Tale voce è pari a 6.921 migliaia di Euro (5.074 migliaia di Euro nel 2013) ed è costituita principalmente da:

- la rettifica del credito di IDeA FIMIT SGR nei confronti del fondo Beta per la commissione variabile finale e la svalutazione dei crediti per commissioni fisse dei fondi Agris, Atlantic 6 e Eta, pari a 4.044 migliaia di Euro;
- dal costo sostenuto da IDeA FIMIT SGR e DeA Capital per complessivi 2.731 migliaia di Euro, conseguente all'indetraibilità dell'IVA assolta sulle operazioni passive in ragione del pro-rata previsto dall'articolo 19 del D.P.R. 633/1972.

## **14 - Proventi e oneri finanziari**

### **14a - Proventi finanziari**

I proventi finanziari nell'Esercizio 2014 sono stati pari a 7.313 migliaia di Euro (5.992 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013); includono gli interessi attivi del *quasi-equity loan* concesso alla partecipata Santé per 2.346 migliaia di Euro e proventi derivanti dalla cancellazione del debito per *earn-out* nei confronti del venditore di FARE Holding (ora DeA Capital Real Estate) per 2.206 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Interessi attivi	3.447	4.915
Proventi su derivati	302	830
Altri proventi su strumenti AFS	0	205
Proventi da adeguamento <i>earn-out</i>	2.206	0
Utili su cambi	1.358	42
<b>Totali</b>	<b>7.313</b>	<b>5.992</b>

### **14b - Oneri finanziari**

Gli oneri finanziari nell'Esercizio 2014 sono stati pari a 4.408 migliaia di Euro (6.430 migliaia di Euro nel 2013) prevalentemente imputabili a interessi passivi e a perdite realizzate sui derivati di copertura.

In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:

- interessi passivi sulla linea di credito concessa da Mediobanca e da Intesa per 2.750 migliaia di Euro e commissioni per 519 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di finanziamento a medio termine contratta da IDeA FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. pari a 255 migliaia di Euro;
- interessi passivi relativi al *vendor loan* contratto per l'acquisizione della *tranche di mezzanine bonds* emessi da SDE per 441 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Interessi passivi	4.068	4.271
Oneri su derivati	0	1.103
Perdite su cambi	267	396
Oneri finanziari IAS 19	73	66
Altri oneri	0	594
<b>Totali</b>	<b>4.408</b>	<b>6.430</b>

## 15 - Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate

La voce, pari a 1.720 migliaia di Euro per l'Esercizio 2014 (-4.381 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013), include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per -7.756 migliaia di Euro e le imposte differite positive per +9.476 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportate le imposte determinate sulla base delle aliquote e su imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
<b>Imposte correnti:</b>		
- Provento da Consolidato fiscale	1.747	3.281
- IRES	(6.743)	(13.136)
- IRAP	(2.757)	(3.594)
- Altre imposte	(3)	0
<b>Totale Imposte correnti</b>	<b>(7.756)</b>	<b>(13.449)</b>
<b>Imposte differite di competenza del periodo:</b>		
- Oneri per imposte differite/anticipate	(1.016)	(45)
- Proventi per imposte differite/anticipate	9.792	8.391
- Utilizzo passività fiscali differite	722	722
- Utilizzo attività fiscali differite	(22)	0
<b>Totale Imposte differite</b>	<b>9.476</b>	<b>9.068</b>
<b>Totale Imposte sul reddito</b>	<b>1.720</b>	<b>(4.381)</b>

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2014, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	2014		2013	
	<b>Importo</b>	<b>Aliquota</b>	<b>Importo</b>	<b>Aliquota</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(57.653)</b>		<b>(51.248)</b>	
Imposte teoriche sul reddito	(15.855)	27,5%	(14.093)	27,5%
Partecipazioni in regime di <i>participation exemption</i>	304	(0,5%)	0	0,0%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	432	(0,7%)	0	0,0%
Svalutazione imm. immateriali - comm. variabili finali	1.348	(2,3%)	5.540	(10,8%)
Svalutazioni partecipazioni e crediti	856	(1,5%)	2.211	(4,3%)
Effetto società con tassazione differente da quella italiana	23.220	(40,3%)	0	0,0%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	0	0,0%	0	0,0%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	(767)	1,3%	1.465	(2,9%)
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	460	(0,8%)	(512)	1,0%
Interessi indeducibili	94	(0,2%)	469	(0,9%)
Provento da Consolidato fiscale	(836)	1,5%	(2.339)	4,6%
Altre differenze nette	(3.525)	6,1%	19.452	(38,0%)
Effetto netto delle imposte anticipate/differite	(9.375)	16,3%	(11.407)	22,3%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	1.924	(3,3%)	3.595	(7,0%)
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>(1.720)</b>	<b>+3,0%</b>	<b>4.381</b>	<b>(8,5%)</b>

## 16 - Utile (perdita) base per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo, includendo eventuali effetti diluitivi dei piani di *stock option* in essere, ove tali opzioni assegnate risultino "*in the money*".

Esponiamo di seguito il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	(57.601)	(31.130)
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	273.806.403	273.994.870
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,210)</b>	<b>(0,114)</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(57.601)	(31.130)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E)	306.445	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	274.112.848	273.994.870
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,210)</b>	<b>(0,114)</b>

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "*in the money*").

### Informativa di settore

Le informazioni sui settori di attività riflettono la struttura di *reporting* interno al Gruppo; tali settori di attività sono rappresentati da:

- **Private Equity Investment**, che include le *reporting unit* che svolgono un'attività di investimento, diversificato in investimenti in Partecipazioni ("Investimenti Diretti") e investimenti in Fondi ("Investimenti Indiretti");
- **Alternative Asset Management**, che include le *reporting unit* dedite ad attività di gestione del risparmio e di erogazione dei servizi a queste funzionali, focalizzate attualmente sulla gestione di fondi di *private equity* e *real estate*.

**Situazione Economica sintetica del Gruppo -  
Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2014**

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Società Holdings/ Elisioni</b>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da Alternative Asset Management	0	68.549	(2.504)	66.045
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(1.149)	(524)	0	(1.673)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(56.812)	663	0	(56.149)
Altri ricavi e proventi	146	18.357	673	19.176
Altri costi e oneri	(5.930)	(71.152)	(10.875)	(87.957)
Proventi e oneri finanziari	3.006	155	(256)	2.905
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(60.739)</b>	<b>16.048</b>	<b>(12.962)</b>	<b>(57.653)</b>
Imposte sul reddito	0	(6.584)	8.304	1.720
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(60.739)</b>	<b>9.464</b>	<b>(4.658)</b>	<b>(55.933)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(60.739)</b>	<b>9.464</b>	<b>(4.658)</b>	<b>(55.933)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(62.235)	9.292	(4.658)	(57.601)
- Risultato Attribuibile a Terzi	1.496	172	0	1.668

**Situazione Economica sintetica del Gruppo -  
Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2013**

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Società Holdings/ Elisioni</b>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da Alternative Asset Management	0	78.810	(2.454)	76.356
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	6.940	(354)	0	6.586
Altri proventi/oneri da Investimenti	(23.264)	(1.353)	0	(24.617)
Altri ricavi e proventi	3.181	16.750	430	20.361
Altri costi e oneri	(4.797)	(121.962)	(2.737)	(129.496)
Proventi e oneri finanziari	927	(190)	(1.175)	(438)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(17.013)</b>	<b>(28.299)</b>	<b>(5.936)</b>	<b>(51.248)</b>
Imposte sul reddito	1.294	(9.213)	3.538	(4.381)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(15.719)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(2.398)</b>	<b>(55.629)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(15.719)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(2.398)</b>	<b>(55.629)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(10.389)	(18.343)	(2.398)	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(5.330)	(19.169)	0	(24.499)

Si segnala che tra i costi dell'Alternative Asset Management sono inclusi gli effetti dell'ammortamento e svalutazione degli attivi immateriali iscritti in fase di allocazione di una parte dei prezzi di acquisto delle partecipazioni, per complessivi -14,7 milioni di Euro.

## Note al rendiconto finanziario

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo).

Nel 2014 l'attività operativa come sopra definita ha generato 188.419 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (-49.664 migliaia di Euro nel 2013). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2014 l'attività finanziaria ha assorbito 157.756 migliaia di Euro (+50.274 migliaia di Euro nel 2013), principalmente collegati al rimborso a titolo definitivo delle linee di finanziamento in essere con Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Intesa Sanpaolo per 147.000 migliaia.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2014 sono pari a 55.583 migliaia di Euro (26.396 migliaia di Euro a fine 2013).

I movimenti del Rendiconto Finanziario sono stati rilevati col metodo diretto.

## Altre Informazioni

### Impegni

Al 31 dicembre 2014 gli impegni (*commitments*) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 106,5 milioni di Euro, rispetto a 104,8 milioni di Euro a fine 2013. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

(Dati in milioni di Euro)	
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2013</b>	<b>104,8</b>
Riclassifica <i>Distributions</i> da richiamabili a non richiamabili	(1,2)
Variazione <i>Commitments</i> dei fondi VC	0,1
Nuovi <i>Commitments</i>	21,1
<i>Capital Calls</i>	(18,6)
Differenza cambi	0,3
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2014</b>	<b>106,5</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2014</b>	<b>57,8</b>
<b>PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2014 (Overcommitment)</b>	<b>(48,7)</b>

In relazione a tale *overcommitment* il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data **17 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2013 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2013), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni è stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione della Società, fermo restando che detto corrispettivo non potrà essere né superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, ma che non potrà essere (salvo specifiche eccezioni individuate) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

In data 6 novembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli" ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2014 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 2.348.732 azioni, per un controvalore pari a circa 3,7 milioni di Euro (ad un prezzo medio pari a circa 1,58 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA Alternative Investments, al 31 dicembre 2014 la Società è risultata proprietaria di n. 34.985.736 azioni proprie (pari all'11,4% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2014, pari a n. 2.383.540 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 37.369.276, corrispondenti al 12,2% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2014 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### **Piani di stock option e performance share**

In data 17 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 e il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al Regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,32, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2014 e il 16 aprile 2014.

L'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2014 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2014-2016 che prevede l'assegnazione di massime 500.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 393.500 *Units* (rappresentanti il diritto di

ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società; pertanto l'assegnazione non avrà effetti diluitivi.

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* 2014-2016 e del Piano di *Performance Share* 2014-2016 sopra citati sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

<b>Stock Option</b>	<b>Piano 2004</b>	<b>Piano 2005</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>	<b>Piano 2014</b>
Nº opzioni assegnate	160.000	180.000	1.030.000	1.550.000	1.550.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,38	1,26	1,44
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	1.421.400	1.953.000	2.232.000
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1.3363	1,289	1,32
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	33,84%	32,94%	31,63%
Durata dell'opzione	31/08/15	30/04/16	31/12/17	31/12/18	31/12/19
Tasso <i>free risk</i>	4,25%	3,60%	2,47%	1,55%	1,56%

Si segnala che il Piano di assegnazione 2012-2014 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

<b>Performance Share</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>	<b>Piano 2014</b>
Nº opzioni assegnate	302.500	393.500	393.500
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,380	1,260	1,44
Controvalore alla data di assegnazione	417.450	495.810	566.640
Volatilità attesa	33,84%	32,94%	31,63%
Durata dell'opzione	31/12/14	31/12/15	31/12/16
Tasso <i>free risk</i>	2,47%	1,55%	1,56%

## **Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate**

### **Rapporti con parti correlate**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento adottato ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Con riferimento ai rapporti con Soggetti Controllanti si riporta quanto segue:

1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale.

Il suddetto Contratto, rinnovabile di anno in anno, prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A., in qualità di sublocatore, ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., in qualità di subconduttore, un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto è rinnovabile ogni sei anni, dopo un prima durata di sette anni.

2) DeA Capital S.p.A., IDeA Capital Funds SGR e DeA Capital Real Estate hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A, già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016; con riferimento a IDeA Capital Funds SGR, l'opzione è irrevocabile per il triennio 2012-2014, mentre per DeA Capital Real Estate l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

3) Al fine di rendere più efficiente l'impiego della liquidità, nonché consentire l'attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con la Controllante De Agostini S.p.A. un accordo quadro (l'"Accordo Quadro") avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

E' previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell'ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. E' altresì previsto che l'Accordo Quadro abbia una durata di un anno, rinnovabile.

Relativamente agli importi delle operazioni di deposito / finanziamento, è previsto che questi siano comunque sempre al di sotto delle soglie come definite di "minore rilevanza", ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (operazioni con Parti Correlate) e della Procedura interna in materia di Operazioni con Parti Correlate adottata da DeA Capital S.p.A..

Si segnala, infine, che nel corso dell'Esercizio 2014 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Nella tabella che segue sono evidenziati i valori dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014					Esercizio 2014			
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi finanziari	Costi del personale	Costi per servizi
Sigla S.r.l.	1.710	0	0	0	0	0	17	0	0
De Agostini S.p.A.	0	147	4.079	1.927	17	349	0	142	0
Santé S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
De Agostini Editore S.p.A.	0	0	0	0	23	0	0	0	77
De Agostini Libri S.p.A.	0	0	0	0	7	0	0	0	5
Gtech S.p.A.	0	39	0	0	0	29	0	0	0
De Agostini Publishing S.p.A.	0	5	0	0	0	24	0	0	1
De Agostini Invest S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale correlate</b>	<b>1.710</b>	<b>191</b>	<b>4.079</b>	<b>1.927</b>	<b>47</b>	<b>403</b>	<b>17</b>	<b>142</b>	<b>84</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>30.372</b>	<b>21.078</b>	<b>4.079</b>	<b>6.956</b>	<b>15.599</b>	<b>18.667</b>	<b>7.313</b>	<b>33.579</b>	<b>30.734</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>27,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>

**Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Nell'esercizio 2014 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 300 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

<b>Soggetto</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Periodo per cui è stata ricoperta la carica</b>	<b>Scadenza della carica</b>	<b>Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro</b>			<b>Benefici non monetari</b>	<b>Bonus e altri incentivi</b>	<b>Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate</b>	<b>Altri compensi Euro/000</b>
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	73
Lino Benassi	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	112
Stefania Boroli	Amministratore	2014	fino al 12 marzo 2015	30	0	0	0	0	0	0
Rosario Bifulco	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	25
Francesca Galfetto	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	20
Roberto Drago	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	0
Marco Drago	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	35
Marco Boroli	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0	0
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2014	Approvaz. Bilancio 2015	75	0	0	0	9	0	0
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2014	Approvaz. Bilancio 2015	50	0	0	0	48	0	34
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2014	Approvaz. Bilancio 2015	50	0	0	0	32	0	10

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre Società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con bonus inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 621 migliaia di Euro per l'esercizio 2014.

**Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista. Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

Cognome e Nome	Societa' Partecipata	Numero di azioni possedute al 1.1.2014	Numero di azioni acquistate	Numero di azioni vendute	Numero di azioni possedute al 31.12.2014
Lorenzo Pellicioli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.000.000	0	0	1.000.000
Rosario Bifulco	DeA Capital S.p.A.	1.536.081	0	0	1.536.081
Lino Benassi	DeA Capital S.p.A.	23.500	0	0	23.500
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	105.000	100.000	0	205.000
<b>Totale</b>		<b>5.230.904</b>	<b>100.000</b>	<b>0</b>	<b>5.330.904</b>

Si rileva che, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicioli, Marco Drago, Marco Boroli e Roberto Drago posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e - con riferimento agli Amministratori Marco Drago, Roberto Drago, Stefania Boroli e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano - indirettamente e direttamente la Società - e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

### **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle stock option detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2014			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2014			Opzioni scadute nel 2014	Opzioni detenute al 31 dicembre 2014		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	630.000	1,3363	5	0	0	0	630.000	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	950.000	1,289	5				0	950.000	1,289	5
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	950.000	1,32	5	0	950.000	1,32	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		400.000	1,3363	5	0	0	0	400.000	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		600.000	1,289	5	0	0	0	0	600.000	1,289	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	600.000	1,32	5	0	600.000	1,32	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate rispettivamente n. 120.000 e n. 84.625 *performance share* come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2014			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2014			Opzioni scadute nel 2014	Opzioni detenute al 31 dicembre 2014		
		Prezzo Numero Opzioni esercizio	medio di esercizio	Scadenza media	Prezzo Numero Opzioni esercizio	medio di esercizio	Scadenza media		Prezzo Numero Opzioni esercizio	medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	80.000	1,38	2	0	0	0	80.000	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	120.000	1,26	2	0	0	0	0	120.000	1,26	2
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	120.000	1,44	2	0	120.000	1,44	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		52.500	1,38	2	0	0	0	52.500	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		84.625	1,26	2	0	0	0	0	84.625	1,26	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	84.625	1,44	2	0	84.625	1,44	2

### Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** include i prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** rientrano in questo livello dati di *input* osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, ad esempio i seguenti:
  - prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili;
  - prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività identiche;
  - curve di tassi d'interesse, volatilità implicite, *spread creditizi*;
- **livello 3:** dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del *fair value* dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014:

(Dati in milioni di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi	17,5		53,7	71,2
Partecipazioni in soc. collegate e JV detenute da Fondi (valutate a conto economico)		39,8		39,8
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	209,1	0,2		209,3
Fondi-disponibili alla vendita	8,4	168,3		176,7
Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita		0,3		0,3
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	5,1			5,1
<b>Totale attività</b>	<b>31,0</b>	<b>377,4</b>	<b>94,0</b>	<b>502,4</b>

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'Esercizio 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2014	Impairment e relativo effetto cambi			Adeguamento a Fair Value a Conto Economico	Fair Value a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2014
		Incrementi	Decrementi					
Partecipazioni disponibili per la vendita detenute da Fondi	58.400	375	0	(5.070)	0	0	0	53.705
Partecipazioni in soc. delegate e JV detenute da Fondi (valutate a conto economico)	35.964	3.000	0	0	0	0	842	39.806
Altre imprese	184	0	0	0	0	0	0	184
<b>Partecipazioni in altre imprese disponibili alla vendita</b>	<b>94.547</b>	<b>3.375</b>	<b>0</b>	<b>(5.070)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>842</b>	<b>93.694</b>
<b>Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>330</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(24)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>306</b>

### **Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili**

#### *Kenan Investments / Migros*

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 per un valore di 209,1 milioni di Euro.

La valutazione della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2014, calcolata sulla base della percentuale di possesso di DeA Capital S.p.A., si basa su un prezzo per azione di Migros, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange, pari a:

- (i) 26,00 YTL per la quota di Migros oggetto di transazione con Anadolu, di cui alla sezione dei "Fatti di Rilievo" che precede (ovvero sia per il 40,25% delle azioni di Migros oggetto di cessione immediata, sia per il 9,75% della stessa società soggetto alle opzioni *put* e *call* negoziate tra le parti);
- (ii) 22,75 YTL, corrispondente al prezzo di mercato al 31 dicembre 2014, per la partecipazione residua (corrispondente al 30,5% del capitale di Migros);

e, oltre all'effetto del tasso di cambio YTL/EUR (2,83 al 31 dicembre 2014), sulla vista aggiornata dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della Società (Kenan Investments, Moonlight Capital, MH).

#### *Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, fondo di co-investimento, fondo tematico e fondi immobiliari*

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2014 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 9,6 milioni di Euro);
- IDeA I FoF (per un valore pari a 93,5 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 35,2 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 1,7 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 4,3 milioni di Euro);
- IDeA ToI (valore non significativo);
- n. 6 fondi immobiliari non quotati (per un valore complessivo pari a circa 32,4 milioni di Euro).

Il valore di carico dei fondi rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione nel Rendiconto di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2014, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, modificato ed integrato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 e successive integrazioni, in materia di gestione collettiva del risparmio.

## **Principali rischi e incertezze cui sono esposte la Capogruppo e le società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo**

Come descritto nella Relazione sulla Gestione, il Gruppo DeA Capital opera ed è organizzato in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2014 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

Si evidenzia che il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance*, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle singole società e del Gruppo stesso. Inoltre, le valutazioni svolte dalle strutture organizzative e dagli Amministratori confermano sia che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza, sia la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital.

Con riferimento ai rischi specifici relativi al principale investimento *private equity*, ovvero Migros, si rimanda a quanto descritto nell'*Annual Report* della stessa società (disponibile sul sito *internet* di Migros).

### **A. Rischi di contesto**

#### **A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

#### **A.2. Eventi socio-politici**

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

#### **A.3. Evoluzione normativa**

Molte società del Gruppo svolgono la propria attività in settori e mercati regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici del Gruppo e comportare la necessità di modifica della strategia del Gruppo stesso. Per far fronte a tale rischio, il Gruppo ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

#### **A.4. Andamento dei mercati finanziari**

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dall'andamento dei mercati finanziari. Un andamento negativo dei mercati finanziari potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity Investment*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento, e in particolare sulla capacità del Gruppo di accrescere il NAV degli investimenti. Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte del Gruppo viene costantemente monitorato, al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società del Gruppo, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

## **A.5. Tassi di cambio**

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone il Gruppo alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche. Tenuto conto dell'orizzonte temporale dell'investimento, si ritiene che il rendimento atteso sullo stesso sia in grado di assorbire un'eventuale componente di svalutazione della moneta sottostante, se in linea con le relative aspettative di evoluzione.

## **A.6. Tassi di interesse**

Le operazioni di finanziamento, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

# **B. Rischi strategici**

## **B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Private Equity**

La strategia di *Private Equity Investment* perseguita dal Gruppo prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (tramite fondi).

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva del Gruppo potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui non vi sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di *asset*, settori, paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati.

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori e in società con un rapporto rendimento / rischio attuale e prospettico interessante. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

## **B.2. Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management**

Nell'attività di *Alternative Asset Management* si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

- Fondi di private equity
  - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga deciso di revocare il relativo mandato di gestione;
  - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
  - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- Fondi immobiliari
  - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
  - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
  - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

Per ciascuno degli scenari di rischio evidenziati, il Gruppo ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

### **B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)**

Il successo del Gruppo DeA Capital dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati. L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo. A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macro-economico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

## **C. Rischi operativi**

### **C.1. Operazioni di investimento**

Le operazioni di investimento effettuate dal Gruppo sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse. Il Gruppo ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* e un'attenta definizione dei patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che il Gruppo ha definito.

### **C.2. Rispetto dei covenants**

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

### **C.3. Operazioni di disinvestimento**

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguitibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

A fronte di tali situazioni di rischio, il Gruppo ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

### **C.4. Funding Risk**

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR del Gruppo di stabilizzare / accrescere le masse gestite. In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione. Il Gruppo ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising*, finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio Consolidato 2014

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2014, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA OF I, IDeA EESS e AVA i versamenti effettuati per complessivi 9,2 milioni di Euro (rispettivamente per 5,2 milioni di Euro, 1,5 milioni di Euro, 0,1 milioni di Euro, 0,3 milioni di Euro, 1,3 milioni di Euro e 0,8 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale per complessivi 15,2 milioni di Euro, rispettivamente dai fondi IDeA I FoF per 13,6 milioni di Euro e ICF II per 1,6 milioni di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

## Ulteriori aspetti

### **Pubblicazione del Bilancio 2014**

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

### **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'Esercizio 2014 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

### **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2014 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.





**ATTESTAZIONE  
DEL BILANCIO CONSOLIDATO  
AI SENSI DELL'ART. 154 - BIS  
DEL D. LGS. 58/98**

# Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'Esercizio 2014.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

12 marzo 2015

**Paolo Ceretti**  
**L'Amministratore Delegato**

**Manolo Santilli**  
**Dirigente Preposto alla Redazione dei**  
**Documenti Contabili Societari**

## Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono IVA e spese vive.

(in migliaia di Euro)	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2014</b>
<b>Revisione contabile</b>			
	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	98
	KPMG S.p.A.	DeA Capital Real Estate	36
	KPMG S.p.A.	Innovation Real Estate	24
	KPMG S.p.A.	IRE Advisory	11
	KPMG S.p.A.	IDeA Capital Funds SGR	12
	KPMG S.p.A.	IDeA FIMIT SGR	16
<b>Servizi di attestazione <sup>(1)</sup></b>			
	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
	KPMG S.p.A.	DeA Capital Real Estate	3
	KPMG S.p.A.	Innovation Real Estate	1
	KPMG S.p.A.	IRE Advisory	1
	KPMG S.p.A.	IDeA Capital Funds SGR	3
Altri servizi	KPMG Advisory S.p.A.	IDeA FIMIT SGR	290
<b>Totali</b>			<b>502</b>

1) Sottoscrizione modello Unico / 770.





**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2014**

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Prospetto della Redditività Complessiva**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto delle variazioni  
dei conti di Patrimonio Netto**
- **Note Esplicative**

## Stato Patrimoniale - Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2014	31.12.2013
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	1a	13.609	7.183
Immobilizzazioni Materiali	1b	586.918	804.965
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>		600.527	812.148
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in Società Controllate	2a	256.900.010	592.580.468
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	2b	14.221.021	0
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	2c	209.320.028	184.443
Fondi-disponibili per la vendita	2d	144.383.615	133.146.396
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>		624.824.674	725.911.307
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	3a	0	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	3b	546.152	2.983.813
<i>Totale Altre attività non correnti</i>		546.152	2.983.813
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>625.971.353</b>	<b>729.707.268</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti Commerciali	4a	557.069	646.711
Crediti Finanziari	4b	1.709.552	42.549.349
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	4c	2.782.826	3.106.824
Crediti Tributari IVA vs Controllanti	4d	115.044	558.488
Altri Crediti verso l'Erario	4e	289.382	778.432
Altri Crediti	4f	538.818	524.323
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4g	37.961.858	3.776.078
<i>Totale Attività correnti</i>		43.954.549	51.940.205
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>43.954.549</b>	<b>51.940.205</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	5	<b>0</b>	<b>1.285.190</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>669.925.902</b>	<b>782.932.663</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	6a	271.626.364	273.975.096
Riserva sovrapprezzo azioni	6b	384.826.924	386.197.724
Riserva legale	6c	61.322.420	61.322.420
Riserva Fair Value	6d	12.908.007	(20.456.795)
Altre Riserve	6e	504.126	462.873
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	6f	(71.451.400)	(8.585.197)
Utile (Perdita) dell'esercizio	6g	(4.519.219)	(62.866.203)
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>655.217.222</b>	<b>630.049.918</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	3a	0	0
TFR lavoro subordinato	7a	558.957	384.413
Passività Finanziarie	7b	0	122.206.023
Altri debiti	7c	11.396.404	0
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>11.955.361</b>	<b>122.590.436</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	8a	1.325.359	1.859.878
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	8b	828.943	859.470
Debiti per imposte vs Controllate	8c	63.926	63.926
Debiti Tributari IVA vs Controllanti	8d	339.690	0
Altri debiti verso l'Erario	8e	184.324	184.763
Altri debiti	8f	11.077	975
Debiti Finanziari a breve	8g	0	27.323.297
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>2.753.319</b>	<b>30.292.309</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>669.925.902</b>	<b>782.932.663</b>

## Conto Economico - Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Plusvalenze da Società Controllate		0	0
Dividendi da Società Controllate e altri proventi	9a	190.476.720	134.468.235
Plusvalenze da Fondi disponibili per la vendita e da dismissioni	9a	297.735	373.087
Impairment di partecipazioni in Società Controllate	9a	(192.148.356)	(194.284.007)
Impairment di partecipazioni in Società Collegate	9a	(884.208)	0
Impairment di Partecipazioni in Altre imprese-disponibili per la vendita	9a	(65.190)	(188.495)
Impairment di Fondi-disponibili per la vendita	9a	(1.317.382)	(1.348.369)
Ricavi da attività di servizio	9b	1.868.506	1.132.082
Altri ricavi e proventi	9c	252.730	171.624
Spese del personale	10a	(4.978.154)	(1.315.866)
Spese per Servizi	10b	(4.818.879)	(4.110.260)
Ammortamenti e svalutazioni	10c	(154.567)	(156.169)
Altri oneri	10d	(444.042)	(213.492)
Proventi finanziari	11a	3.173.521	3.646.797
Oneri finanziari	11b	(3.443.143)	(4.775.564)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(12.184.709)</b>	<b>(66.600.397)</b>
Imposte correnti sul reddito	12a	908.140	2.926.467
Imposte differite sul reddito	12b	6.757.350	807.727
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(4.519.219)</b>	<b>(62.866.203)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(4.519.219)</b>	<b>(62.866.203)</b>
Utile (Perdita) per azione, base	13	(0,02)	(0,23)
Utile (Perdita) per azione, diluito	13	(0,02)	(0,23)

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

## Prospetto della Redditività complessiva (*Statement of Performance - IAS 1*)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance - IAS 1*, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa 28.765 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa 109.442 migliaia di Euro nell'esercizio 2013.

(Dati in Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(4.519.219)</b>	<b>(62.866.203)</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	33.364.802	(46.544.859)
Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	33.364.802	(46.544.859)
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(80.598)	(30.893)
Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti	(80.598)	(30.893)
<b>Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>33.284.204</b>	<b>(46.575.752)</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>28.764.985</b>	<b>(109.441.955)</b>

# Rendiconto Finanziario Capogruppo - Metodo diretto

(Dati migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(18.108)	(52.171)
Cessioni di Investimenti	1.220	81
Rimborsi di Capitali da Società e Fondi	29.601	8.866
Interessi ricevuti	24	79
Interessi ricevuti infragruppo	1.111	618
Interessi pagati	(3.073)	(2.515)
Interessi pagati infragruppo	(152)	0
Proventi da distribuzione da Investimenti	298	0
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	0	(827)
Utili (Perdite) su cambi	5	(4)
Imposte pagate	(3)	(16)
Imposte rimborsate	3.689	4.379
Dividendi incassati	131.557	13.880
Ricavi per servizi	369	252
Ricavi per servizi infragruppo	2.777	2.982
Spese di esercizio infragruppo	(1.409)	(803)
Spese di esercizio da movimenti di cassa	0	0
Spese di esercizio	(8.870)	(8.260)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>139.036</b>	<b>(33.459)</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(316)	(3.454)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	729
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(13)	(7)
Vendita immobilizzazioni materiali ICO	45	2.399
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(284)</b>	<b>(333)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	0	0
Vendita di attività finanziarie	0	270
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	0
Acquisto azioni proprie	(3.719)	(885)
Vendita azioni proprie	0	0
<i>Warrant</i>	0	0
Rimborsi di prestito bancario	0	0
Prestito bancario	(147.000)	47.000
Prestito a breve termine infragruppo	45.398	(10.971)
Prestito a medio lungo termine infragruppo	0	0
Aumento Partecipazioni	0	0
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(105.321)</b>	<b>35.414</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>33.430</b>	<b>1.622</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>3.776</b>	<b>2.154</b>
Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo	756	0
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>4.532</b>	<b>2.154</b>
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>37.962</b>	<b>3.776</b>
Attività da cedere	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>37.962</b>	<b>3.776</b>

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Riserva sovrapprezzo azioni</b>	<b>Riserva legale</b>	<b>Riserve fair value</b>	<b>Riserva stock option</b>
<b>Totale al 31.12.2012</b>	<b>274.606</b>	<b>386.452</b>	<b>61.322</b>	<b>26.088</b>	<b>919</b>
Destinazione utile	0	0	0	0	0
Costo stock option	0	0	0	0	(7)
Acquisto azioni proprie	(631)	(254)	0	0	0
Totale Utile/(Perdita) complessiva 2013	0	0	0	(46.545)	0
<b>Totale al 31.12.2013</b>	<b>273.975</b>	<b>386.198</b>	<b>61.322</b>	<b>(20.457)</b>	<b>912</b>
Destinazione utile	0	0	0	0	0
Costo stock option	0	0	0	0	121
Acquisto azioni proprie	(2.349)	(1.371)	0	0	0
Totale Utile/(Perdita) complessiva 2014	0	0	0	33.365	0
<b>Totale al 31.12.2014</b>	<b>271.626</b>	<b>384.827</b>	<b>61.322</b>	<b>12.908</b>	<b>1.033</b>

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con Parti Correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati nelle note esplicative.

Riserva vendita diritti opzioni	Riserva da fusione IDeA AI	Riserva Utili/(Perdite) attuariali	Utili/(Perdite) a nuovo	Utili/(Perdite)	Totale
<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>0</b>	<b>(10.854)</b>	<b>2.269</b>	<b>740.384</b>
0	0	0	2.269	(2.269)	0
0	0	0	0	0	(7)
0	0	0	0	0	(885)
0	0	(31)	0	(62.866)	(109.442)
<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>(31)</b>	<b>(8.585)</b>	<b>(62.866)</b>	<b>630.050</b>
0	0	0	(62.866)	62.866	0
0	0	0	0	0	121
0	0	0	0	0	(3.720)
0	0	(80)	0	(4.519)	28.766
<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>(111)</b>	<b>(71.451)</b>	<b>(4.519)</b>	<b>655.217</b>





**NOTE ESPLICATIVE  
BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2014**

# Note Esplicative - Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Brera 21.

In data 14 novembre 2014 si è proceduto alla fusione per incorporazione della società lussemburghese DeA Capital Investments S.A., interamente controllata, e contestualmente si è provveduto all'apertura di una *branch* lussemburghese, in qualità di sede secondaria.

Il Bilancio d'esercizio è redatto nel rispetto dei principi generali previsti dallo IAS 1 e in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Ircertezze e gestione dei rischi finanziari", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria della Capogruppo DeA Capital S.p.A.;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio d'esercizio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

Il Bilancio d'esercizio di DeA Capital è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of performance* - IAS 1), dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

Quanto al Conto Economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("nature of expense method").

Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "direct method".

Tutti i prospetti ed i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2014.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2014, l'analogia informazione comparativa al 31 dicembre 2013.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2015.

### **Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili**

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Bilancio d'Esercizio 2014) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Il Bilancio d'esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa dell'esercizio.

## **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2014. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio al 31 dicembre 2014. Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

### ***IFRS 10 Consolidation Financial Statements (Bilancio Consolidato)***

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 10 - *Consolidation Financial Statements* (Bilancio Consolidato)", destinato a prendere il posto dello "IAS 27 - *Consolidated and Separate Financial Statements* (Bilancio consolidato e separato)" e del "SIC-12 - *Consolidation-Special Purpose Entities* (Consolidamento-Società a destinazione specifica)". Il nuovo principio fornisce un unico modello di consolidamento che identifica il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità.

Il nuovo *standard* definisce la nozione di controllo, basata sulla concomitante presenza di tre elementi essenziali:

- il potere sulla partecipata;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante.

### ***IFRS 11 - Joint Arrangements (Accordi di compartecipazione)***

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 11 - *Joint Arrangements* (Accordi di compartecipazione)", destinato a prendere il posto dello "IAS 31 - *Interests in Joint Ventures* (Partecipazioni in joint ventures)" e del "SIC-13 - *Jointly Controlled Entities-Non-Monetary Contributions by Venturers* (Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo)". Il nuovo principio disciplina i principi di riferimento per la rappresentazione di tutti gli accordi di compartecipazione. Questi sono divisi, valutando la sostanza economica degli accordi fra le parti, in due categorie:

- le *joint operations*, quando le parti dell'accordo acquisiscono diritti su determinate attività e assumono obblighi per determinate passività;
- le *joint ventures*, quando il diritto riguarda il valore netto di un insieme di attività e passività controllate congiuntamente.

Nel primo caso l'investitore contabilizza le attività e le passività acquisite (insieme ai relativi ricavi e costi) sulla base dei principi IAS/IFRS che disciplinano i singoli elementi; nella seconda ipotesi, invece, la quota di partecipazione nella *joint venture* viene valutata applicando il metodo del patrimonio netto.

### ***IFRS 12 - Disclosure of Interests in Other Entities (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)***

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities* (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)", che riguarda le informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate / collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

### ***Modifiche allo IAS 32: Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities***

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio "IAS 32 - Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio", per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

### ***Transition guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)***

In data 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)".

### ***Investment Entities (Modifiche all' IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27)***

In data 31 ottobre 2012 lo IASB ha pubblicato il documento "Investment Entities (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27)". La modifica introduce un'eccezione all'IFRS 10 prevedendo che le *investment entities* valutino determinate controllate al *fair value* a conto economico invece di consolidarle.

## *Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Modifiche allo IAS 36)*

In data 29 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets" che chiarisce che l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo quelle attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita.

## ***Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia***

### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015, sono i seguenti:

#### ***IFRIC - 21 Levies***

In data 20 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "IFRIC 21 - Levies" per descrivere la contabilizzazione di tributi imposti dall'amministrazione fiscale, oltre alle imposte correnti. L'interpretazione affronta il tema della competenza dei costi che le società devono sostenere per il pagamento del tributo. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

L'IFRIC 21 si applica a partire dagli esercizi finanziari che iniziano il 17 giugno 2014.

#### ***IAS 19 - Benefici ai dipendenti***

In data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo "IAS 19 - Benefici ai dipendenti" intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici.

Gli emendamenti sono applicabili, in modo retrospettivo, per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014, essendone consentita l'adozione anticipata.

#### ***Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle e 2011-2013 Cycle***

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle" e "Annual Improvements to IFRSs - 2011-2013 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- le modifiche apportate alle definizioni di *vesting condition* e di *market condition* oltre alle ulteriori definizioni di *performance condition* e *service condition* (in precedenza incluse nella definizione di *vesting condition*) nell'ambito dell'"IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni";
- l'informativa sulle stime e giudizi utilizzati nel raggruppamento dei segmenti operativi nell'"IFRS 8 - Segmenti Operativi";
- l'identificazione e l'informativa di una transazione con parte correlata che sorge quando una *management entity* fornisce il servizio di gestione dei dirigenti con responsabilità strategiche alla società che redige il bilancio nello "IAS 24 - Informativa sulle parti correlate";
- l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'"IFRS 3 - Aggregazioni aziendali" di tutte le tipologie di *joint arrangement*.

Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° luglio 2014 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2015, sono i seguenti:

## *IFRS 9 - Strumenti finanziari*

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato la prima parte del principio "IFRS 9 - Strumenti finanziari"; lo stesso principio è stato riemesso nell'ottobre 2010 ed emendato nel novembre 2013. Il principio, che modifica sia il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie, sia l'*hedge accounting*, sostituirà interamente il principio "IAS 39 - Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione".

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

## *IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts*

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato l'"IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts", che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

Il principio, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

## *Modifiche allo IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto*

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo "IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto", fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di "Partecipazioni in attività a controllo congiunto" che costituiscono un *business*.

Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016, e ne è consentita l'applicazione anticipata.

## *Modifiche allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali*

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso un emendamento allo "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e allo "IAS 38 - Attività immateriali". Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate.

Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio a partire dal 1° gennaio 2016 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

## *IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti*

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti". Il principio 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.

Il nuovo modello di rilevazione dei ricavi definisce un nuovo modello a cinque fasi per rilevare i ricavi da contratti con i clienti:

- identificazione dei contratti con il cliente;
- identificazione delle *performance obligation*, ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation*;
- rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta.

Il principio è applicabile per i periodi annuali che iniziano dopo il 1° gennaio 2017 e richiede un'applicazione retroattiva completa o limitata.

### **Modifiche allo IAS 27: Equity Method nel Bilancio Separato**

In data 12 agosto 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 27 "Equity Method in Separate Financial Statements".

Le modifiche allo IAS 27 hanno l'obiettivo di consentire alle capogruppo di utilizzare il metodo del patrimonio netto (*equity method*) per contabilizzare gli investimenti in società collegate e *joint ventures* nel Bilancio Separato.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle**

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle"). Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la modifica che introduce alcune *guidance* specifiche all'IFRS 5 nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione;
- in merito all'IFRS 7 la modifica disciplina l'introduzione di ulteriori *guidance* per chiarire se un *servicing contract* costituisce un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite;
- la modifica introdotta nello IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits.
- Le modifiche allo IAS 34 al fine di chiarire i requisiti nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report* ma al di fuori dell'*interim financial statements*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Modifiche allo IAS 1: Disclosure Initiative**

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 "Disclosure Initiative".

Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- l'introduzione di un chiarimento che le voci dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Prospetto della Reddibilità Complessiva possono essere disaggregate e aggregate a seconda della rilevanza;
- il chiarimento che la quota di OCI di una società collegata o *joint venture* viene presentata come un'unica voce, indipendentemente dal suo successivo *recycling* nel Conto Economico.

La modifica, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Emendamenti all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28: Investment Entities - applicazione dell'esenzione dal consolidamento**

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha emesso l'emendamento "Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28)" che ha l'obiettivo di chiarire alcune questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. Più in particolare la modifica dell'IFRS 10 specifica che una controllante (*intermediate parent*, che non è una *investment entity*), a sua volta controllata da una *investment entity*, non è obbligata a predisporre il bilancio consolidato anche se l'entità d'investimento valuta, ai sensi dell'IFRS 10, le controllate a *fair value*. Prima di tale modifica l'IFRS 10 prevedeva che una controllante non fosse tenuta alla presentazione del bilancio consolidato a condizione che la sua capogruppo redigesse un bilancio consolidato conforme agli IFRS. A seguito della suddetta modifica l'esenzione dalla predisposizione del bilancio consolidato viene estesa alle controllanti intermedie a loro volta controllate da un'*investment entity*, nonostante quest'ultima valuti le sue controllate a *fair value* anziché consolidarle.

La modifica, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, entrerà in vigore dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata.

### **Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture**

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)".

Le modifiche hanno l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile, sia nel caso di perdita del controllo di una controllata (regolata dall'IFRS 10) che nel caso di *downstream transactions* (regolate dallo IAS 28), a seconda che l'oggetto della transazione sia (o

non sia) un *business*, come definito da IFRS 3. Se l'oggetto della transazione è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato per intero in entrambi i casi mentre se l'oggetto della transazione non è un *business*, allora l'utile deve essere rilevato solo per la quota relativa alle interessenze dei terzi. La Società adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione prevista e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

## B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2014 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle Società Controllate e Controllate congiuntamente, di seguito precisati.

Le partecipazioni in Società Controllate e Controllate congiuntamente sono classificate come attività disponibili alla vendita e sono valutate al *fair value* con contropartita un'apposita riserva di patrimonio netto (*Available For Sale*).

### Attività e passività correnti e non correnti

Un'attività è considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità o disponibilità liquide equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua realizzazione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità e disponibilità liquide equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

Una passività è invece considerata corrente se soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:

- ci si aspetta che sia estinta nel corso del normale ciclo operativo aziendale;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;
- la sua estinzione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

### Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dalla Società e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo quando è probabile che il loro uso genererà benefici economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione nel caso in cui siano state generate internamente.

Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso ovvero se è probabile che generino benefici economici futuri.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

### **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate al prezzo di acquisto o al costo di produzione, al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti, sostenuti nel momento dell'acquisizione e necessari a rendere fruibile il bene. Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* del prezzo pagato per acquisire l'attività e da ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni esercizio, sulla base delle aliquote indicate nel commento alla voce per gruppi omogenei di beni, in relazione alla residua possibilità di utilizzo. Qualora si rilevino elementi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'*impairment test*. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'*impairment*.

### **Impairment (perdita di valore)**

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. A ogni data di redazione di un bilancio viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (*impairment test*) e alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo *fair value* al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso.

Con riguardo alla determinazione del *fair value* al netto dei costi di vendita di un'attività, lo IAS 36 fornisce le seguenti indicazioni:

- se esiste un accordo vincolante di vendita il *fair value* dell'attività è rappresentato dal prezzo pattuito;
- se non vi è alcun accordo ma l'attività è commercializzata su un mercato attivo, il *fair value* è rappresentato dal prezzo di offerta attuale (quindi puntuale alla data della valutazione e non sulla base di prezzi medi);
- se non vi sono prezzi rilevabili su mercati attivi occorre determinare il *fair value* sulla base di metodi valutativi che incorporino le migliori informazioni disponibili, ivi incluse eventuali transazioni recenti sulla stessa attività, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data in cui sono avvenute le operazioni prese in considerazione e la data della valutazione.

Con riguardo alla determinazione del valore d'uso, esso è definito dallo IAS 36 come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività. La stima del valore d'uso deve incorporare i seguenti elementi:

- una stima dei flussi finanziari futuri che l'impresa prevede derivino dall'attività;
- aspettative in merito a possibili variazioni del valore o dei tempi di tali flussi finanziari;
- il valore temporale del denaro;
- altri fattori quali la volatilità del valore e la mancanza di liquidità dell'attività.

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso si rinvia all'appendice A dello IAS 36. Tuttavia gli elementi centrali per la corretta stima del valore d'uso sono un'appropriata determinazione dei flussi finanziari attesi (per i quali risulta fondamentale il *business plan* della partecipata) e la loro collocazione nel tempo, nonché l'applicazione di un corretto tasso di attualizzazione che tenga conto sia del valore attuale del denaro, sia dei fattori di rischio specifici dell'attività da valutare.

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell'attività;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente *budget/piano* approvato dall'impresa partecipata, che tuttavia deve escludere eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni fondate su questi *budget/piani* devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere giustificato;
- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti *budget/piani* tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su *budget/piani* presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

Le ipotesi su cui le proiezioni di flussi finanziari si basano devono essere ragionevoli, in base anche all'analisi delle cause che hanno originato differenze tra le proiezioni dei flussi finanziari passati e i flussi finanziari presenti. Inoltre, occorre verificare che le ipotesi su cui si basano le attuali proiezioni di flussi finanziari siano coerenti con i risultati effettivi passati, a meno che nel frattempo non siano intervenute variazioni nel modello di *business* della partecipata o nel contesto economico in cui la stessa opera che giustifichino le variazioni rispetto al passato.

### **Attività finanziarie**

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, la Società ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Princìpi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Le partecipazioni in Società e gli investimenti in fondi, che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono classificati tra le attività disponibili per la vendita (*Available for Sale*), valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

L'IFRS 13.9, fornisce una «nuova» definizione di *fair value*. Esso rappresenta «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per trasferire una passività in una regolare transazione tra partecipanti al mercato alla data in cui è effettuata la misurazione».

La nozione di *fair value* si caratterizza:

1. per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
2. per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
3. per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;
4. per il riferimento ad una transazione *“orderly”*; cioè non è una transazione forzata, come può essere il caso di una liquidazione coatta amministrativa o di una vendita sottocosto.

Le attività o le passività misurate a *fair value* potrebbero essere:

- attività o passività *stand-alone* (strumenti finanziari o strumenti non finanziari);
- un gruppo di attività, un gruppo di passività oppure un gruppo di attività e passività.

Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, quali sono per la Società gli investimenti diretti in società e gli investimenti in fondi di *venture capital*, il *fair value* rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio. In tali casi si prevede che:

- se esistono transazioni recenti riferite al medesimo strumento finanziario, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data delle operazioni prese in considerazione e la data della valutazione;
- se esistono transazioni su strumenti finanziari simili, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica della raffrontabilità (in funzione di tipologia di *business*, dimensioni, mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate transazioni e lo strumento da valutare;
- se non esistono prezzi rilevabili su mercati attivi il *fair value* deve essere determinato sulla base di modelli valutativi che tengano conto di tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero nel fissare un prezzo.

Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Gli investimenti diretti in Società non Collegate né Controllate e in fondi di *venture capital* sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al *fair value*.

Utili e perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un *impairment* ovvero una svalutazione per perdita di valore, nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a Conto Economico del periodo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento (o eventi) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

Per gli strumenti rappresentativi di capitale una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* al di sotto del suo costo è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

I principi contabili internazionali, pur introducendo un importante ed imprescindibile riferimento a parametri di natura quantitativa, non disciplinano i limiti quantitativi per definire quando una perdita è significativa o prolungata.

DeA Capital S.p.A. si è dotata pertanto di un'*accounting policy* che definisce i suddetti parametri. In particolare con riferimento alla "significatività" si è in presenza di un'obiettiva riduzione di valore quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico risulta superiore al 35%. In questo caso si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

Con riferimento alla durata della riduzione di valore, questa è definita come prolungata quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico perduri continuativamente per un periodo superiore ai 24 mesi. Al superamento del 24° mese si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

### **Strumenti derivati**

I contratti derivati sono rilevati nello Stato Patrimoniale al *fair value*. La rilevazione delle variazioni di *fair value* differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (*Fair Value Hedge* o *Cash Flow Hedge*).

Nel caso di contratti designati come di "copertura", la Società documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione prospettica del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l' 80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi"; in tal caso le variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a Conto Economico.

Nel caso di copertura del tipo *Fair Value Hedge* si rilevano a Conto Economico le variazioni di *fair value* sia dello strumento di copertura, sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. Nel caso di copertura del tipo *Cash Flow Hedge* si sospende a patrimonio netto la porzione di variazione del *fair value* dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a Conto Economico la porzione inefficace.

### **Crediti e debiti**

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del *fair value*.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al loro *fair value*.

### **Attività destinate ad essere cedute**

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione è classificato come destinato ad essere ceduto se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con il suo uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

## **Azioni Proprie**

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della Società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevata a Conto Economico per la vendita, l'acquisto, l'emissione o l'annullamento di azioni proprie.

## **Riserva di fair value**

La riserva di *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle partite valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

## **Warrant**

I *Warrant* emessi dalla Società, che non hanno le caratteristiche né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo l'IFRS 2 né come passività finanziarie, sono trattati quali strumenti di capitale della Società stessa.

## **Fondi per rischi ed oneri**

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse della Società per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono iscritti in base al valore atteso, eventualmente attualizzato, qualora l'elemento finanziario (*time value*) sia significativamente apprezzabile. Le variazioni di stima vengono riflesse nel Conto Economico del periodo in cui è avvenuta la variazione.

## **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita credito al momento della cessione o determinazione di distribuzione da parte del soggetto od organo competente. Gli interessi sono rilevati con il metodo del tasso di interesse effettivo.

## **Benefici per i dipendenti**

I benefici a dipendenti a breve termine, siano essi economici o in natura (buoni mensa), sono contabilizzati a Conto Economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a benefici definiti sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso una versione modificata dello *IAS 19 "Employee Benefits"*. Tale documento ha modificato, fra l'altro, le regole contabili dei c.d. piani a benefici definiti (*Post-employment benefits: defined benefit plans*) e dei c.d *Termination benefits*.

In particolare:

- per i "*Post-employment benefits: defined benefit plans*" è eliminata la possibilità di utilizzare il "metodo del corridoio" per la contabilizzazione degli utili e perdite attuariali che dovranno essere contabilizzate nel prospetto di Conto Economico Complessivo ("Statement of Performance"), con conseguente accumulo in apposita riserva di Patrimonio Netto "*not recycling*", senza che vi sia alcuna altra opzione disponibile. Gli utili e perdite attuariali ricoprendono gli utili o perdite di natura tecnica dovuti a variazioni delle ipotesi attuariali adottate e/o dal fatto che l'esperienza possa differire dalle basi tecniche adottate (es. *turnover* dipendenti, pensionamenti anticipati, mortalità, variazione del tasso di attualizzazione...);
- i *past service costs* (costo relativo alle prestazioni di lavoro passate) e gli effetti generati dai *curtailments* e/o *settlement* del piano (causati ad esempio da una riduzione significativa del numero dei dipendenti coperti dal piano, modifiche ai termini del piano...) sono imputati immediatamente a Conto Economico nei Costi del Personale;
- il costo per interessi (rivenienti dal processo di attualizzazione) e i rendimenti attesi delle attività a servizio del piano sono sostituiti da un costo/ricavo netto per interessi ("*net interest*") contabilizzato a Conto Economico negli Oneri Finanziari e calcolato applicando un tasso di sconto (riveniente al termine del periodo dal tasso dei *corporate bonds* di elevato profilo) al saldo del piano esistente all'inizio dell'esercizio.

I benefici a dipendenti relativi alla partecipazione a piani a contribuzione definita sono relativi solo a quelli a gestione pubblica su base obbligatoria. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione della Società nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

Sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto. Nel caso di *stock option* ad Amministratori e Collaboratori della Società viene determinato, con le stesse modalità, il costo relativo.

### **Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui si ha diritto.

Le imposte differite passive vengono stanziate su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Il valore contabile delle attività fiscali differite è oggetto di analisi periodica e viene ridotto nella misura in cui non sia più probabile il conseguimento di un reddito imponibile sufficiente a consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

### **Utile per azione**

In conformità allo IAS 33, l'utile base per azione è determinato rapportando l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti possessori di azioni della Capogruppo al numero medio ponderato di azioni in circolazione nel periodo. Non si considerano ovviamente nel calcolo le azioni proprie in portafoglio.

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando il numero medio ponderato delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali derivanti dalla possibilità di esercizio di *stock option* assegnate, che possono determinare quindi un effetto diluitivo.

## C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

I principi contabili sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari della Società.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a Conto Economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

## D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Gli aggregati di bilancio sono iscritti e valutati secondo i criteri di valutazione sopra descritti. L'applicazione di tali criteri comporta talora l'adozione di stime in grado di incidere anche significativamente i valori iscritti in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su fattori considerati ragionevoli, nella fattispecie sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività non facilmente desumibile da altre fonti. Tuttavia, trattandosi di stime, non necessariamente i risultati ottenuti sono da considerarsi univoci.

Nel ribadire che l'impiego di stime ragionevoli è parte essenziale della predisposizione del bilancio, si segnalano di seguito le voci di bilancio in cui ne è più significativo l'utilizzo:

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni.

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato dell'attuale contesto macroeconomico e di mercato e caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontrabili sulle principali grandezze finanziarie, rilevanti ai fini delle suddette valutazioni.

Una stima può essere rettificata a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa si era basata o a seguito di nuove informazioni; l'eventuale mutamento della stima è applicato prospetticamente e genera un impatto sul Conto Economico dell'esercizio in cui avviene il cambiamento ed, eventualmente, su quello degli esercizi successivi.

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio d'esercizio di DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio d'esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

## Note alle Voci dello Stato Patrimoniale

### ATTIVO NON CORRENTE

#### 1 – Immobilizzazioni

##### 1a – Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2014	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2014	Valore netto contabile al 1.1.2014	Costo storico al 31.12.2014	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2014	Valore netto contabile al 31.12.2014
Concessioni, licenze e marchi	313	(306)	7	330	(316)	14
<b>Totale</b>	<b>313</b>	<b>(306)</b>	<b>7</b>	<b>330</b>	<b>(316)</b>	<b>14</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Acquisizioni	Dismissioni	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2014
Concessioni, licenze e marchi	7	17	0	0	(10)	14
<b>Totale</b>	<b>7</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(10)</b>	<b>14</b>

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce ad acquisizioni di nuove licenze software, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

##### 1b – Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2014	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2014	Valore netto contabile al 1.1.2014	Costo storico al 31.12.2014	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2014	Valore netto contabile al 31.12.2014
Impianti	86	(86)	0	7	(6)	1
Mobili, arredi	483	(353)	130	418	(309)	109
Macchine elettroniche d'ufficio	178	(170)	8	59	(53)	6
Migliorie beni di terzi	752	(113)	639	663	(212)	451
Arredi non ammortizzabili	28	0	28	20	0	20
<b>Totale</b>	<b>1.527</b>	<b>(722)</b>	<b>805</b>	<b>1.167</b>	<b>(580)</b>	<b>587</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2014	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2014
Impianti	0	1	(80)	80	0	1
Mobili, arredi	130	19	(84)	84	(40)	109
Macchine elettroniche d'ufficio	8	4	(123)	122	(5)	6
Migliorie beni di terzi	639	0	(89)	0	(99)	451
Arredi non ammortizzabili	28	0	(8)	0	0	20
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>24</b>	<b>(384)</b>	<b>286</b>	<b>(144)</b>	<b>587</b>

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; migliorie su beni di terzi 15%.

## 2 – Investimenti Finanziari

### 2a - Partecipazioni in Società Controllate

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 39 e dall'IFRS 13.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	Percentuale di possesso al 31.12.2014	Valore al 31.12.2014	Percentuale di possesso al 31.12.2013	Valore al 31.12.2013
DeA Capital Investments S.A.	0,00%	0	100,00%	385.202
DeA Capital Real Estate S.p.A.	100,00%	145.080	100,00%	89.300
I.FIM. S.r.l.	0,00%	0	100,00%	60.430
IDeA Opportunity Fund I	46,99%	55.971	0,18%	0
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	3,00%	5.939	3,00%	5.835
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	100,00%	49.910	100,00%	51.813
<b>Totale</b>		<b>256.900</b>		<b>592.580</b>

#### **DeA Capital Investments S.A.**

In data **14 novembre 2014** si è proceduto alla fusione per incorporazione della società lussemburghese DeA Capital Investments S.A., interamente controllata. L'adeguamento della partecipazione al valore di fusione ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 190.246 migliaia di Euro.

La predetta fusione consentirà un'ottimizzazione della struttura organizzativa.

#### **DeA Capital Real Estate S.p.A./ I.FIM. S.r.l.**

In data **14 novembre 2014** DeA Capital Real Estate S.p.A. ha proceduto alla fusione per incorporazione della società italiana I.FIM. S.r.l., interamente controllata, con conseguente incremento di 60.430 migliaia di Euro della partecipazione detenuta nella stessa società da DeA Capital S.p.A..

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2014, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato una variazione negativa di *fair value* di 4.650 migliaia di Euro.

#### **IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)**

In data **10 marzo 2014** la Società ha ricevuto una distribuzione in natura delle quote del fondo dalla società lussemburghese DeA Capital Investments S.A..

Le quote di IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2014 pari a circa 55.971 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2013 è da imputarsi alla distribuzione in natura per circa 56.359 migliaia di Euro, ai contributi versati a titolo di *capital call* per +2.399 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -5.077 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +1.311 migliaia di Euro.

#### **IDeA FIMIT SGR S.p.A.**

Al 31 dicembre 2014 la valutazione al *fair value* della partecipazione, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una rivalutazione pari a 104 migliaia di Euro per la partecipata.

#### **IDeA Capital Funds SGR S.p.A.**

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2014, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 1.903 migliaia di Euro per la partecipata. A seguito di quanto sopra riportato, le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2014 rispetto a fine 2013 si riferiscono a:

- decremento, pari a 385.202 migliaia di Euro, per la fusione per incorporazione di DeA Capital Investments S.A. nella Società;
- decremento, pari a 60.430 migliaia di Euro, per la fusione per incorporazione di I.FIM. S.r.l. in DeA Real Estate S.p.A. e conseguente incremento, pari a 60.430 migliaia di Euro della partecipazione in DeA Real Estate S.p.A.;
- incremento pari ad Euro 56.359 migliaia di Euro per la distribuzione in natura effettuata nell'esercizio da DeA Capital Investments S.A. di IDeA OF I e riclassifica dell'intero investimento nella voce in esame;

- la valutazione a *fair value* delle Società Controllate, che ha comportato una variazione di -190.246 migliaia di Euro per DeA Capital Investments S.A., di -4.650 migliaia di Euro per DeA Capital Real Estate S.p.A., di -1.903 migliaia di Euro per IDeA Capital Funds SGR S.p.A., di +104 migliaia di Euro per IDeA Fimit SGR S.p.A. e di +1.311 migliaia di Euro per IDeA Opportunity Fund I.

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.:

<b>Denominazione</b>	<b>Sede Valuta</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Patrimonio Netto Consolidato</b>	<b>Risultato di esercizio Consolidato</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Quota di Patrimonio Netto (Euro)</b>	<b>Valore di Bilancio (Euro)</b>
DeA Capital Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	60.866.649	5.341.615	100,00%	60.866.649
IDeA Opportunity Fund I	Milano, Italia	Euro	158.861.080	119.119.677	7.890.790	46,99%	55.970.571
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	219.670.671	4.386.570	3,00%	6.590.120
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	5.803.944	3.605.179	100,00%	5.803.944
<b>Totali</b>				<b>21.224.154</b>		<b>129.231.284</b>	<b>256.900.011</b>

## 2b - Partecipazioni in Società e Fondi Collegati

La voce al 31 dicembre 2014 è pari a 14.221 migliaia di Euro, come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo 1.1.2014</b>	<b>Distribuzione S.A.</b>	<b>Fusione DeA Capital Inv. S.A.</b>	<b>Aumenti di capitale</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Impairment a Conto Economico</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Sigla Luxembourg S.A.	0	0	12.085	0	(884)	0	11.201
Atlantic Value Added	0	2.560	0	750	(290)	0	3.020
<b>Totali</b>	<b>0</b>	<b>2.560</b>	<b>12.085</b>	<b>750</b>	<b>-1.174</b>	<b>0</b>	<b>14.221</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2014 rispetto a fine 2013 si riferiscono a:

- incremento pari ad 2.560 Euro delle quote di Atlantic Value Added per effetto della distribuzione in natura da parte di DeA Capital Investments S.A., effettuata in data **10 marzo 2014**;
- incremento rispettivamente pari ad 12.085 migliaia di Euro della partecipazioni in Sigla Luxembourg S.A. riveniente dalla fusione per incorporazione di DeA Capital Investments S.A., effettuata in data **14 novembre 2014**;
- la valutazione a *fair value* delle Società Collegate che ha comportato una variazione di -884 migliaia di Euro per Sigla Luxembourg S.A. e di -290 migliaia di Euro per Atlantic Value Added.

## 2c - Partecipazioni in altre imprese

La voce, pari ad 209.320 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, include tre investimenti diretti di minoranza in società estere, la partecipazione in Harvip Investimenti S.p.A. e la partecipazione in Kenan Investments S.A., come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo 1.1.2014</b>	<b>Fusione DeA Capital Inv. S.A.</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Impairment a Conto Economico</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Kenan Investments S.A.	0	186.235	22.901	0	209.136
Harpip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	184
<b>Totali</b>	<b>184</b>	<b>186.235</b>	<b>22.901</b>	<b>0</b>	<b>209.320</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2014 rispetto a fine 2013 si riferiscono all'incremento pari a 186.235 migliaia di Euro della partecipazione in Kenan Investments S.A., riveniente dalla fusione per incorporazione di DeA Capital Investments S.A., effettuata in data **14 novembre 2014** e dalla valutazione a *fair value* della partecipazione stessa che ha comportato una variazione positiva di +22.901 migliaia di Euro.

## **2d - Fondi - disponibili per la vendita**

La voce si riferisce agli investimenti in n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore pari a 9.580 migliaia di Euro, rispetto a 10.682 migliaia di Euro a fine 2013) e da n. 5 fondi comuni di investimento di tipo chiuso (per un valore pari a 134.804 migliaia di Euro, rispetto ai 122.464 migliaia di Euro a fine 2013), come evidenziato nella tabella seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo 1.1.2014</b>	Riclassifica	<b>Incrementi (capital call)</b>	<b>Decrementi (capital distribution)</b>	<i>Impairment</i> e relativo effetto cambi	Adeguamento a <i>Fair Value</i>	Effetto Traduzione	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Totale Fondi di <i>venture capital</i>	10.682	0	0	(193)	(323)	(1.424)	838	9.580
Fondi comuni di investimento di tipo chiuso	122.464	(978)	14.959	(24.331)	(933)	23.623	0	134.804
<b>Totale Fondi</b>	<b>133.146</b>	<b>(978)</b>	<b>14.959</b>	<b>(24.524)</b>	<b>(1.256)</b>	<b>22.199</b>	<b>838</b>	<b>144.384</b>

Nel corso dell'esercizio 2014 la Società ha ricevuto distribuzioni di proventi pari a 298 migliaia di Euro e rimborsi di capitale pari a 24.524 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2014, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione (e relativo effetto cambi) pari a 323 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le altre variazioni si riferiscono alla variazione negativa dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 586 migliaia di Euro.

Le quote dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso si riferiscono a:

- Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2014 pari a circa 93.476 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2013 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +3.518 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -21.424 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +16.677 migliaia di Euro.
- Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2014 pari a circa 35.254 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2013 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 7.304 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -2.907 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +7.069 migliaia di Euro.
- Le quote di IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2014 pari a circa 4.330 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2013 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.269 migliaia di Euro e alla svalutazione per perdita durevole di valore per circa 933 migliaia di Euro.
- In data **9 aprile 2014** sono state sottoscritte quote del nuovo fondo ICF III per un valore complessivo pari a 1.777 migliaia di Euro. A fine esercizio 2014 il valore ammonta a 1.740 migliaia di Euro per effetto della sfavorevole variazione di *fair value* di circa -37 migliaia di Euro.
- Infine in data **29 dicembre 2014** sono state sottoscritte quote del nuovo fondo IDeA ToI per un valore complessivo pari a 91 migliaia di Euro. A fine esercizio 2014 il valore ammonta a 4 migliaia di Euro per effetto della sfavorevole variazione di *fair value* di circa -87 migliaia di Euro.

### 3 – Altre attività non correnti

#### 3a – Imposte anticipate

Le imposte anticipate, pari a 8.402 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

Nella tabella a seguire sono riportati i movimenti delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2014	Iscritte a Conto Economico	Riconosciute a Patrimonio Netto	Saldo 31.12.2014
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Imposte differite passive a fronte di:				
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.644)	0	(6.758)	(8.402)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(1.644)</b>	<b>0</b>	<b>(6.758)</b>	<b>(8.402)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	1.644	6.758	0	8.402
<b>Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	<b>0</b>	<b>6.758</b>	<b>(6.758)</b>	<b>0</b>

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in essere in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro utilizzabili in misura piena e pari a circa 879 migliaia di Euro utilizzabili in misura limitata e complessivamente non trasferibili al Consolidato Fiscale Nazionale) si è ritenuto di non stanziare ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi certi e precisi tali da far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sufficienti per recuperare tali perdite fiscali.

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "*liability method*" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

#### 3b – Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti

Tale voce, pari a 546 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

### 4 – Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2014 l'Attivo Corrente è pari a circa 43.955 migliaia di Euro rispetto a 51.940 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

#### 4a - Crediti Commerciali

La voce è pari a 647 migliaia di Euro (2.149 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e si riferisce a:

- 147 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative, per il riaddebito di costi accessori relativi a tale contratto e per il riaddebito *pro-quota* delle migliori su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;
- 44 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate S.p.A. ("IRE"), 223 migliaia di Euro verso IDeA FIMIT SGR S.p.A., 99 migliaia di Euro verso IDeA Capital Funds SGR S.p.A., 5 migliaia di Euro verso De Agostini Publishing Italia S.p.A., 39 migliaia di Euro verso Gtech S.p.A. per il riaddebito *pro-quota* delle migliori su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 65,80% per crediti verso Controllate - Italia;
- 26,40% per crediti verso Controllanti - Italia;
- 7,80% per crediti verso Consociate - Italia.

#### **4b - Crediti Finanziari**

La voce è pari a 1.710 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e si riferisce a:

- 1.699 migliaia di Euro erogati sulla linea di credito *revolving* a 12 mesi, sino a 5 milioni di Euro, a favore di Sigla S.r.l., società integralmente detenuta dalla partecipata Sigla Luxembourg S.A. con focus sull'attività di cessione del quinto dello stipendio, garantita da pegno sul 51% delle azioni della stessa società finanziata, e sottoscritta in data **26 settembre 2014**;
- 11 migliaia di Euro per interessi maturati ma non ancora liquidati su tale linea di credito *revolving* (tasso variabile Euribor 1 mese + *spread*).

Al 31 dicembre 2013 la voce pari ad 42.549 migliaia di Euro si riferiva alla linea di credito *revolving* con la Controllata DeA Capital Investments S.A., rimborsata priva della fusione per incorporazione.

#### **4c - Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti**

Tale voce, pari a 2.783 migliaia di Euro (3.107 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

#### **4d - Crediti Tributari IVA vs Controllanti**

Tale voce, pari a 115 migliaia di Euro si riferisce al credito relativo al mese di dicembre 2014 verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione alla Liquidazione IVA di Gruppo.

#### **4e - Altri crediti verso l'Erario**

Tali crediti, pari a 289 migliaia di Euro (778 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), sono relativi a:

- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 5 migliaia di Euro;
- credito derivante dalla Istanza di rimborso Ires per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 93 migliaia di Euro.
- conti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 191 migliaia di Euro.

#### **4f - Altri crediti**

I crediti, pari a 539 migliaia di Euro (524 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), si riferiscono principalmente a risconti attivi, crediti per depositi cauzionali e anticipi a fornitori.

Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

#### **4g - Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 4 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2014. Tale voce, a fine esercizio 2014, è pari a 37.962 migliaia di Euro rispetto ai 3.776 migliaia di Euro di fine esercizio 2013.

La variazione positiva è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +5.322 migliaia di Euro da DeA Capital Real Estate S.p.A., + 120.000 migliaia di Euro da DeA Capital Investments S.A., +1.900 migliaia di Euro da I.FIM. S.r.l., +271 migliaia di Euro da IDEa FIMIT SGR S.p.A., +4.000 migliaia di Euro da IDEa Capital Funds SGR S.p.A., e +64 migliaia di Euro da Soprano SGR S.p.A.;
- rimborso di -120.000 migliaia di Euro dalla linea di finanziamento in essere con Mediobanca;
- rimborso di -27.000 migliaia di Euro dalla linea di credito accesa con Intesa SanPaolo S.p.A.;
- incasso di +11.791 migliaia di Euro per distribuzioni ricevute dai fondi disponibili per la vendita al netto delle *capital call* versate;
- incasso di +3.689 migliaia di Euro per remunerazione della perdite trasferite alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale;
- incasso di +1.220 migliaia di Euro per la vendita della partecipazione in Soprano SGR S.p.A.;
- interessi e commissioni bancarie, pari a -3.073 migliaia di Euro, relative alle linee di credito in essere con Mediobanca ed Intesa SanPaolo S.p.A.;
- spese per servizi al netto dei riaddebiti alle Società Controllate e Consociate pari a -7.469 migliaia di Euro;
- piano di acquisto di azioni proprie per -3.720 migliaia di Euro;
- esborso di -95.152 migliaia di Euro per la linea di credito ricevuta dalla Società Controllata DeA Capital Investments S.A.;
- incasso di +138.412 migliaia di Euro per la linea di credito concessa alla Società Controllata DeA Capital Investments S.A..

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario della Società, cui si rimanda.

## 5 – Attività destinate alla vendita

Tale voce risulta azzerata al 31 dicembre 2014 (1.285 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) a seguito alla cessione della partecipazione in Soprarno SGR avvenuta in data 9 maggio 2014.

## 6 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2014 il Patrimonio Netto è pari a circa 655.217 migliaia di Euro rispetto a 630.050 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2014 (pari a circa 25.167 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- agli effetti positivi della variazione della riserva di *fair value* per +33.365 migliaia di Euro;
- al Piano di acquisto di azioni proprie per -3.720 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -4.519 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono contenute nel Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, cui si rimanda.

### 6a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 34.985.736 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 34.985.736 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2014, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 271.626.364.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>
di cui: Azioni Proprie	(34.985.736)	(34.986)	(32.637.004)	(32.637)
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>271.626.364</b>	<b>271.626</b>	<b>273.975.096</b>	<b>273.975</b>

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
<b>Azioni al 31 dicembre 2013</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(32.637.004)</b>	<b>273.975.096</b>
<i>Movimentazione nel 2014</i>			
Aumento capitale sociale	0	0	0
Azioni proprie acquistate	0	(2.348.732)	(2.348.732)
Azioni proprie vendute	0	0	0
Azioni proprie cedute	0	0	0
Utilizzo per piano stock option	0	0	0
Azioni emesse per stock option	0	0	0
<b>Azioni al 31 dicembre 2014</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(34.985.736)</b>	<b>271.626.364</b>

## **6b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)**

La voce in esame ha subito una variazione pari a -1.371 migliaia di Euro, da 386.198 migliaia di Euro del 31 dicembre 2013 a 384.827 migliaia di Euro del 31 dicembre 2014, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva dell'acquisto di azioni proprie.

## **6c - Riserva Legale**

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2013.

## **6d - Riserva fair value**

La Riserva *fair value*, positiva per +12.908 migliaia di Euro (-20.457 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013), è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, negativa per -3.745 migliaia di Euro invariata rispetto al 31 dicembre 2013;
- Riserva positiva *fair value* per +16.653 migliaia di Euro rispetto a un valore negativo di -16.712 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo al 1.1.2014</b>	<b>Riclassifica</b>	<b>Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Effetto imposte</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(21.052)	55	0	17.086	(389)	(4.300)
Venture Capital	1.990	0	0	(587)	173	1.576
Fondi comuni di investimento di tipo chiuso	2.350	(55)	0	23.649	(6.567)	19.377
Riserva prima adozione IFRS a altre riserve	(3.745)	0	0	0	0	(3.745)
<b>Totali</b>	<b>(20.457)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40.148</b>	<b>(6.783)</b>	<b>12.908</b>

## **6e - Altre Riserve**

Le Altre Riserve, pari a 504 migliaia di Euro, sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +1.034 migliaia di Euro;
- la riserva da fusione della partecipata IDeA AI pari a -831 migliaia di Euro;
- la riserva da utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto pari a -112 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2013, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società.

## **6f - Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo**

La voce pari a -71.451 migliaia di Euro accoglie i risultati degli esercizi precedenti portati a nuovo.

## **6g - Utile/Perdita dell'Esercizio**

La voce accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2014 pari a -4.519 migliaia di Euro, rispetto ad una perdita di -62.866 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2013.

### *Art. 2427, comma 1 n. 7 bis del Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto*

Nel prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2014, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

<b>Descrizione</b> (valori in Euro)	<b>Importo</b>	<b>Possibilità di utilizzazione</b>	<b>Quota disponibile</b>	<b>Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti</b>	
				<b>per copertura Perdite</b>	<b>per altre ragioni</b>
<b>Capitale sociale</b>	<b>271.626.364</b>	=	=		
<b>Riserva di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	392.655.096	A,B,C	392.655.096	=	=
<b>Riserve di Utili:</b>					
Riserva legale	61.322.420	B	=	=	=
Riserva costi connessi all'emiss. azioni	(7.828.172)	=	=	=	=
Riserva stock option	1.034.305	=	=	=	=
Riserva vendita diritti opzioni	412.798	=	=	=	=
Riserva di fusione	(831.486)	=	=	=	=
Riserva fair value	12.908.007	=	=	=	=
Riserva utili/Perdite attuariali	(111.491)	=	=	=	=
<b>Utili (Perdita) portati a nuovo</b>	<b>(71.451.400)</b>	<b>A,B,C</b>	=	=	=
<b>Utile (Perdita) dell'Esercizio</b>	<b>(4.519.219)</b>		=	=	=
<b>TOTALE</b>	<b>(655.217.222)</b>		<b>392.655.096</b>		

legenda: A per aumento di capitale, B per copertura Perdita, C per distribuzioni ai soci.

## **7 - Passività non Correnti**

### **7a - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 1,50%, tasso annuo di inflazione 1,75%, tasso annuo incremento retribuzioni 2,75%, tasso annuo incremento TFR 2,81%.

La movimentazione del TFR è stata:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo al 1.1.2014</b>	<b>Quota maturata</b>	<b>Liquidazioni</b>	<b>Acconti</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Evoluzione Fondo TFR	384	175	0	0	559

Gli importi in esame sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore nominale del Fondo TFR	468	348
Rettifica per attualizzazione	91	36
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>559</b>	<b>384</b>

## **7b - Passività Finanziarie**

Tale voce risulta azzerata al 31 dicembre 2014 (122.206 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) a seguito di:

- cancellazione del debito verso il venditore di FARE Holding (ora DeA Capital Real Estate) pari a 2.206 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 30 giugno 2014, pari a 50 migliaia di Euro;
- rimborso integrale per 120 milioni di Euro della linea di finanziamento in essere con Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con conseguente estinzione del finanziamento *bullet* (80 milioni di Euro) e contestuale ripristino della disponibilità sino all'importo massimo di 40 milioni di Euro, con estensione di un anno, e quindi sino al 16 dicembre 2016.

## **7c - Altri debiti**

Tale voce è pari a 11.407 migliaia di Euro (1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e si riferisce principalmente allo stanziamento del *carried interest* che si prevede di riconoscere al *lead investor* BC Partners in funzione del *capital gain* complessivo sull'investimento in Kenan.

## **8 - Passività Correnti**

Le passività correnti sono complessivamente pari a 14.150 migliaia di Euro (30.292 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e sono tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

Tali passività sono costituite dalle seguenti voci:

### **8a - Debiti verso Fornitori**

I debiti ammontano a complessivi 1.325 migliaia di Euro, rispetto a 1.860 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili all'attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include:

- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 42 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Invest S.A. per circa 25 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Controllata IDeA FIMIT SGR S.p.A. per circa 33 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Controllata Innovation Real Estate S.p.A. per circa 17 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 89,84% per debiti verso fornitori - Italia;
- 5,23% per debiti verso fornitori - Consociate Italia;
- 3,85% per debiti verso fornitori - Controllate Italia;
- 1,04% per debiti verso fornitori - Lussemburgo;
- 0,04% per debiti verso fornitori - Regno Unito.

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

### **8b - Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali**

Tale voce è pari a 829 migliaia di Euro (859 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) di cui:

- 247 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2014;
- 582 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

#### **8c - Debiti per imposte vs Controllate**

Tale voce è pari a 64 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2013) ed è relativa al debito verso la Controllata IDeA Capital Funds SGR S.p.A. per l'Istanza di rimborso IRES per la mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011.

#### **8d - Debiti Tributati IVA vs. Controllanti**

Tale voce, pari a 340 migliaia di Euro, si riferisce al debito per l'applicazione del *pro-rata* deducibile al 64% sull'IVA per gli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio e tale importo è dovuto alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per effetto dell'adesione alla Liquidazione IVA di Gruppo.

#### **8e - Altri debiti verso l'Erario**

Tali debiti sono pari a 184 migliaia di Euro (185 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e sono relativi al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

#### **8f - Altri Debiti**

Tali debiti sono pari a 11 migliaia di Euro (1 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) e sono relativi a debiti vari per tributi comunali.

#### **8g - Debiti finanziari a breve**

I debiti finanziari risultano azzerati (27.323 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) per effetto dei rimborsi della linea di credito Intesa SanPaolo S.p.A., completati ad ottobre 2014.

# Note alle voci del Conto Economico

## 9 - Ricavi e Proventi

### 9a - Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2014 gli oneri netti derivati dagli investimenti sono stati pari a 3.641 migliaia di Euro (rispetto a 60.979 migliaia di Euro nell'esercizio 2013).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Dividendi da Società controllate e altri proventi	190.477	134.468
Proventi da Fondi disponibili per la vendita	298	278
Plusvalenze da dismissioni	0	95
<b>Proventi dagli Investimenti</b>	<b>190.775</b>	<b>134.841</b>
<i>Impairment IDeA Consulenza S.r.l. (già IDeA SIM S.p.A.)</i>	0	201
<i>Impairment Soprarno SGR S.p.A.</i>	0	312
<i>Impairment IDeA Capital Funds SGR S.p.A</i>	1.903	9.586
<i>Impairment IDeA FIMIT SGR S.p.A</i>	0	115
<i>Impairment I.F.I.M. S.r.l.</i>	0	16.782
<i>Impairment DeA Capital Investments S.A.</i>	190.246	167.288
<i>Impairment Sigla Luxembourg S.A.</i>	884	0
<i>Impairment Alkimis Sgr S.p.A</i>	0	188
<i>Impairment Harvip S.p.A</i>	0	816
<i>Impairment Fondi di venture capital</i>	385	76
<i>Impairment Fondi comuni di investimento chiusi</i>	933	456
Minusvalenze da dismissione Soprarno SGR S.p.A.	65	0
<b>Oneri dagli Investimenti</b>	<b>194.416</b>	<b>195.820</b>
<b>Totali</b>	<b>(3.641)</b>	<b>(60.979)</b>

### Dividendi da Società Controllate e altri proventi

DeA Capital Investments S.A. ha effettuato una distribuzione in natura delle quote dei fondi IDeA Opportunity Fund I, Atlantic Value Added da essa detenuti per un importo complessivo pari a 58.919 migliaia di Euro in data **10 marzo 2014**. Successivamente in data **13 novembre 2014** ha effettuato una seconda distribuzione per complessive 120.000 migliaia di Euro.

Tale voce è altresì formata dai dividendi distribuiti da:

- IDeA Capital Funds SGR S.p.A. per 4.000 migliaia di Euro;
- DeA Capital Real Estate S.p.A. per 5.322 migliaia di Euro;
- I.F.I.M. S.r.l. per 1.900 migliaia di Euro;
- IDeA FIMIT SGR S.p.A. per 272 migliaia di Euro;
- Soprarno SGR S.p.A. per 64 migliaia di Euro.

### Proventi da Fondi disponibili alla vendita

I proventi da Fondi disponibili alla vendita sono pari a 298 migliaia di Euro (278 migliaia di Euro nel 2013) e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital*.

### Impairment di Partecipazioni e Fondi - disponibili alla vendita

In data **14 novembre 2014** è stata effettuata la fusione per incorporazione della partecipata DeA Capital Investments S.A. e la valutazione ante fusione al *fair value* della partecipazione ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 190.246 migliaia di Euro per la partecipata. Tale svalutazione è la conseguenza diretta della distribuzione di riserve effettuata dalla partecipata nel corso dell'esercizio, pari a 178.919 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2014 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 385 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital* e pari a 933 migliaia di Euro per i fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

Per i fondi la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

La valutazione al *fair value* della partecipazione in IDeA Capital Funds SGR S.p.A. al 31 dicembre 2014, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 1.903 migliaia di Euro per la partecipata.

La valutazione al *fair value* della partecipazione in Sigla Luxembourg S.A. al 31 dicembre 2014, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 884 migliaia di Euro per la collegata.

### **9b - Ricavi da attività di servizio**

Nell'esercizio 2014 si rileva un provento di 1.869 migliaia di Euro (1.132 migliaia di Euro nell'esercizio 2012) riconducibile al riaddebito di costi o erogazione di servizi per:

- 864 migliaia di Euro verso IDeA FIMIT SGR S.p.A;
- 409 migliaia di Euro verso IDeA Capital Funds SGR S.p.A;
- 349 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A;
- 124 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate S.p.A.;
- 60 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate S.p.A.;
- 30 migliaia di Euro verso GTECH S.p.A;
- 24 migliaia di Euro verso De Agostini Publishing S.p.A.;
- 9 migliaia di Euro verso Innovation Real Estate Advisory S.r.l..

### **9c - Altri ricavi e proventi**

Gli altri ricavi e proventi ammontano a 253 migliaia di Euro, rispetto a 172 migliaia di Euro nel 2013 e sono riconducibili principalmente alle *director fee* percepite da Generale de Santé S.A., pari a 245 migliaia di Euro.

## **10 - Costi Operativi**

### **10a - Spese del personale**

Il costo complessivo del personale è stato pari a 4.978 migliaia di Euro rispetto a 1.316 migliaia di Euro del 2013.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Salari e stipendi	1.526	1.740
Oneri sociali	338	264
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	149	110
Costo figurativo <i>stock option</i>	937	884
<i>Reversal stock option</i>	(815)	(890)
Trattamento di fine rapporto	106	25
Altri costi del personale	2.737	290
<i>Reversal</i> altri costi del personale	0	(1.107)
<b>Totale</b>	<b>4.978</b>	<b>1.316</b>

L'effetto del costo derivante dai piani di *stock option* per l'esercizio 2014, pari a 937 migliaia di Euro (884 migliaia di Euro nel 2013), è più che compensato dal *reversal* del costo accantonato a Riserva del piano di "Stock Options 2012-2014", pari a 815 migliaia di Euro. Si segnala che il Piano di assegnazione 2012-2014 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente 13 (rispetto a 14 dipendenti al 31 dicembre 2013).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti della Capogruppo nell'esercizio.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>1.1.2014</b>	<b>Entrate</b>	<b>Uscite</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Numero Medio</b>
Dirigenti	4	0	(1)	3	3
Dirigenti con contratto a tempo determinato	1	0	0	1	1
Quadri	6	0	0	4	4
Impiegati	5	0	0	5	5
<b>Totale</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>	<b>13</b>	<b>13</b>

### **Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale**

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2014 sono pari a n. 3.163.200 (n. 2.643.200 al 31 dicembre 2013).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data **17 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014–2016 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,320, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2014 e il 16 aprile 2014.

Le opzioni assegnabili ai Beneficiari entro il 31 dicembre 2014 potranno essere da questi esercitate (in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate) a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* al 31 dicembre 2016 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2016 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2019.

L'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2014 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2014-2016. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2014-2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (ii) di assegnare n. 393.500 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni

indicate dal Piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-16 e del Piano di *Performance Share* 2014-16 sopra citati sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

### **10b - Spese per servizi**

I costi per servizi nell'esercizio 2014 sono stati pari a 4.819 migliaia di Euro (4.110 migliaia di Euro nel 2013), e sono dettagliabili come segue:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.626	1.524
Emolumenti agli Organi Sociali	278	276
Manutenzioni ordinarie	105	138
Spese di viaggio	98	114
Utenze e spese generali	2.577	1.895
Spese bancarie	24	30
Pubblicità, convegni, abbonam. <i>online</i> , cancelleria	99	101
Altri oneri	12	32
<b>Totale</b>	<b>4.819</b>	<b>4.110</b>

### **10c - Ammortamenti**

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

### **10d - Altri oneri**

Tale voce è pari a 444 migliaia di Euro (213 migliaia di Euro nel 2013) ed è costituita principalmente dall'imposta di registro e dall'IVA indetraibile per applicazione del *pro-rata* deducibile al 64% sull'IVA per gli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio.

## 11 - Proventi e Oneri Finanziari

### 11a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 3.173 migliaia di Euro (3.647 migliaia di Euro nel 2013) e includono interessi attivi per 892 migliaia di Euro, proventi derivanti dalla cancellazione del debito nei confronti del venditore di FARE Holding (ora DeA Capital Real Estate) per 2.206 migliaia di Euro e proventi da cambi per 75 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti per 11 migliaia di Euro da interessi su conti correnti bancari, per 862 migliaia di Euro da interessi su finanziamenti alle Società Controllate e per 19 migliaia di Euro da interessi su finanziamenti alle Società Collegate.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Interessi attivi	892	2.587
Adeguamento passività finanziarie	2.206	0
Proventi derivanti da strumenti finanziari <i>available for sale</i>	0	0
Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	0	1.018
Utili su cambi	75	42
<b>Totale</b>	<b>3.173</b>	<b>3.647</b>

### 11b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 3.443 migliaia di Euro (4.776 migliaia di Euro nel 2013) prevalentemente imputabili a interessi passivi su finanziamenti e passività finanziarie, a perdite realizzate sui derivati di copertura e cambi.

In dettaglio tale voce risulta costituita principalmente da:

- adeguamento negativo sull'attualizzazione del fondo trattamento di fine rapporto maturato nell'esercizio 2014, pari a 14 migliaia di Euro;
- interessi passivi su finanziamento concesso dalla società controllata DeA Capital Investement S.A. per 152 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulle linee di credito concesse da Mediobanca e da Intesa SanPaolo S.p.A. per 2.750 migliaia di Euro e commissioni per 519 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Interessi passivi	3.421	3.314
Oneri su passività finanziarie	14	239
Oneri su derivati e titoli	0	827
Perdite su cambi	8	396
<b>Totale</b>	<b>3.443</b>	<b>4.776</b>

## 12 - Imposte

### 12a - Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2014 non sono state stanziate imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa. La voce include principalmente i proventi fiscali correnti, pari a 911 migliaia di Euro, che si riferiscono all'adesione di DeA Capital S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A.

## 12b - Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 6.757 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'accantonamento di imposte anticate nell'esercizio. La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio d'esercizio e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014		31.12.2013	
	importo	aliquota	importo	aliquota
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(12.185)</b>		<b>(66.600)</b>	
Imposte teoriche sul reddito	(3.351)	27,50%	(18.315)	27,50%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- <i>Svalutazioni partecipazioni</i>	53.156	-436,24%	53.653	-80,56%
- <i>Dividendi</i>	(52.045)	427,12%	(36.789)	55,24%
- <i>Interessi indeducibili</i>	635	-5,21%	458	-0,69%
- <i>Altre variazioni</i>	157	-1,29%	128	-0,19%
Provento da consolidato fiscale (Interessi)	(546)	4,48%	(1.979)	2,97%
Rettifica provento da consolidato fiscale di esercizi precedenti	1.083	-8,89%	(30)	0,05%
Imposte anticipate	(6.757)	55,45%	(808)	1,21%
Altre differenze nette	0	0,00%	(53)	0,08%
Altre imposte su redditi all'estero	3	-0,02%	0	0,00%
<b>Imposte sul reddito iscritte a Conto Economico</b>	<b>(7.665)</b>		<b>(3.735)</b>	

## 13 - Utile (Perdita) base per Azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(Dati in Euro)	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Risultato della Capogruppo (A)	(4.519.219)	(62.866.203)
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	273.806.403	273.994.870
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,0165)</b>	<b>(0,2294)</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(4.519.219)	(62.866.203)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio stock option (E)	306.445	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	274.112.848	273.994.870
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,0165)</b>	<b>(0,2294)</b>

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "in the money").

## Altre Informazioni

### Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2014 per versamenti di capitale in fondi sono pari a 107,7 milioni di Euro, rispetto a 76,4 milioni di Euro del 2013.

La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

(Dati in milioni di Euro)

<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2013</b>	<b>104,8</b>
Riclassifica <i>Distributions</i> da richiamabili a non richiamabili	(1,2)
Variazione <i>Commitments</i> dei fondi VC	0,1
Nuovi <i>Commitments</i>	21,1
<i>Capital Calls</i>	(18,6)
Differenza cambi	0,3
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2014</b>	<b>106,5</b>

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data **17 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

Il Piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti lo scorso 19 aprile 2013 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2013), e persegue i medesimi obiettivi del precedente quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita.

Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2014 – nell'ambito dei piani sopra citati – DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 2.348.732 azioni, per un controvalore pari a circa 3.719.532 Euro (ad un prezzo medio pari a 1,584 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA AI, al 31 dicembre 2014 la Società è risultata proprietaria di n. 34.985.736 azioni proprie (pari al 11,4% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2014, pari a n. 2.383.540 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 37.369.276 corrispondenti al 12,2% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2014 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

## **Piani di stock option e performance share**

In data **17 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014–2016 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (*i*) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014–2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (*ii*) di assegnare n. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014–2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,320, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 17 marzo 2014 e il 16 aprile 2014.

L'Assemblea degli Azionisti del 17 aprile 2014 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014–2016.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2014–2016. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (*i*) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2014–2016 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega e (*ii*) di assegnare n. 393.500 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal Piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

L'Assemblea ha inoltre espresso parere favorevole sulla Politica di Remunerazione della Società, ex art. 123-ter del Testo Unico della Finanza.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

<b>Stock Option</b>	<b>Piano 2004</b>	<b>Piano 2005</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>	<b>Piano 2014</b>
Nº opzioni assegnate	160.000	180.000	1.030.000	1.550.000	1.550.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,38	1,26	1,44
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	1.421.400	1.953.000	2.232.000
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1,3363	1,289	1,32
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	33,84%	32,94%	31,63%
Durata dell'opzione	31/08/15	30/04/16	31/12/17	31/12/18	31/12/19
Tasso <i>free risk</i>	4,25%	3,60%	2,47%	1,55%	1,56%

Si segnala che il Piano di assegnazione 2012-2014 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

<b>Performance share</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>	<b>Piano 2014</b>
Nº opzioni assegnate	302.500	393.500	393.500
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,380	1,260	1,44
Controvalore alla data di assegnazione	417.450	495.810	566.640
Volatilità attesa	33,84%	32,94%	31,63%
Durata dell'opzione	31/12/14	31/12/15	31/12/16
Tasso free risk	2,47%	1,55%	1,56%

### **Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate**

*Rapporti infragruppo con la Controllante e il Gruppo ad essa facente capo*

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.

Con riferimento ai rapporti con Soggetti Controllanti si riporta quanto segue:

- 1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale.

Il suddetto Contratto – rinnovabile di anno in anno – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto – rinnovabile ogni 6 anni dopo un prima durata di 7 anni – prevede condizioni economiche di mercato.

- 2) DeA Capital S.p.A., IDeA Capital Funds SGR S.p.A., DeA Capital Real Estate S.p.A. e I.F.I.M. S.r.l. hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A. già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2014-2016.

- 3) Al fine di rendere più efficiente l'impiego della liquidità, nonché consentire l'attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle, ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con la Controllante De Agostini S.p.A. un accordo quadro (l'"Accordo Quadro") avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

È previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell'ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. È altresì previsto che l'Accordo Quadro abbia una durata di un anno, rinnovabile.

Relativamente agli importi delle operazioni di deposito / finanziamento, è previsto che questi siano comunque sempre al di sotto delle soglie come definite di "minore rilevanza", ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (operazioni con Parti Correlate) e della Procedura interna in materia di Operazioni con Parti Correlate adottata da DeA Capital S.p.A..

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio 2014 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014					Esercizio 2014					
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi finanziari	Proventi per imposte	Costi su distacco Personale	Costi per servizi	
Sigla S.r.l.	-	1.709,6	-	-	-	-	17,3	-	-	-	
IDeA Real Estate S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	99,3	-	-	63,9	-	408,7	-	-	(40,0)	-	
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	223,3	-	-	-	33,5	864,5	-	-	48,1	-	
DeA Capital Real Estate S.p.A.	-	-	-	-	-	59,8	-	-	(13,4)	-	
Innovation Real Estate S.p.A.	43,9	-	-	-	17,5	123,8	-	-	(25,0)	12,0	
I.R.E. Advisory S.r.l.	-	-	-	-	-	9,0	-	-	93,5	-	
DeA Investments S.A.	-	-	-	-	25,0	-	-	-	-	-	
De Agostini S.p.A.	147,1	-	3.444,0	339,7	-	349,2	-	911,0	120,0	490,0	
De Agostini Libri S.p.A.	-	-	-	-	1,9	-	-	-	-	2,1	
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	4,9	-	-	-	-	24,1	-	-	-	-	
GTECH S.p.A.	38,6	-	-	-	-	29,4	-	-	-	-	
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	-	-	42,4	-	-	-	-	128,4	
<b>Totale correlate</b>	<b>557,1</b>	<b>1.709,6</b>	<b>3.444,0</b>	<b>403,6</b>	<b>120,3</b>	<b>1.868,5</b>	<b>17,3</b>	<b>911,0</b>	<b>183,2</b>	<b>632,5</b>	
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>557,0</b>	<b>1.709,6</b>	<b>3.733,4</b>	<b>587,9</b>	<b>1.325,4</b>	<b>1.868,5</b>	<b>3.171,5</b>	<b>911,0</b>	<b>4.978,2</b>	<b>4.818,9</b>	
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>92,2%</b>	<b>68,7%</b>	<b>9,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,7%</b>	<b>13,1%</b>	

Si segnala che in nell'esercizio 2014 sono state riaddebitate *pro-quota* le migliori sui beni di terzi anticipate in nome e per conto, e sono state così ripartite:

- 139 migliaia di Euro a IDeA FIMIT SGR S.p.A.;
- 45 migliaia di Euro a De Agostini S.p.A.;
- 60 migliaia di Euro a IDeA Capital Funds SGR S.p.A.;
- 40 migliaia di Euro a GTECH S.p.A.;
- 11 migliaia di Euro a Innovation Real Estate S.p.A.;
- 3 migliaia di Euro a De Agostini Publishing Italia S.p.A..

## **Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Nell'esercizio 2014 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 300 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

<b>Soggetto</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Periodo per cui è stata ricoperta la carica</b>	<b>Scadenza della carica</b>	<b>Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro</b>		<b>Benefici non monetari</b>	<b>Bonus e altri incentivi</b>	<b>Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate</b>	<b>Altri compensi Euro/000</b>
				<b>Approvaz. Bilancio 2015</b>	<b>30</b>				
Lorenzo Pellicioli	Presidente	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	73
Lino Benassi	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	112
Stefania Boroli	Amministratore	2014	fino al 12 marzo 2015	30	0	0	0	0	0
Rosario Bifulco	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	25
Francesca Galfetto	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	20
Roberto Drago	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0
Marco Drago	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	35
Marco Boroli	Amministratore	2014	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0	0
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2014	Approvaz. Bilancio 2015	75	0	0	9	0	0
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2014	Approvaz. Bilancio 2015	50	0	0	48	34	
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2014	Approvaz. Bilancio 2015	50	0	0	32	10	

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre Società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 621 migliaia di Euro per l'esercizio 2014.

## **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

<b>Cognome e Nome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2014</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2014</b>
Lorenzo Pellicioli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.000.000	0	0	1.000.000
Rosario Bifulco	DeA Capital S.p.A.	1.536.081	0	0	1.536.081
Lino Benassi	DeA Capital S.p.A.	23.500	0	0	23.500
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	105.000	100.000	0	205.000
<b>Totale</b>		<b>5.230.904</b>	<b>100.000</b>	<b>0</b>	<b>5.330.904</b>

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicioli, Marco Drago, Marco Boroli, Stefania Boroli (dimissionaria in data 12 marzo 2015) e Roberto Drago posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e – con riferimento agli Amministratori Marco Drago, Roberto Drago, Stefania Boroli (dimissionaria in data 12 marzo 2015) e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano – indirettamente e direttamente la Società - e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

## **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle stock option detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Opzioni detenute al 1° gennaio 2014</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2014</b>			<b>Opzioni scadute nel 2014</b>	<b>Opzioni detenute al 31 dicembre 2014</b>		
		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	630.000	1,3363	5	0	0	0	630.000	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	950.000	1,289	5				0	950.000	1,289	5
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	950.000	1,32	5	0	950.000	1,32	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		400.000	1,3363	5	0	0	0	400.000	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		600.000	1,289	5	0	0	0	600.000	1,289	5	
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	600.000	1,32	5	0	600.000	1,32	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2014 rispettivamente n. 120.000 e n. 84.625 *performance share* come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2014			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2014			Opzioni scadute nel 2014	Opzioni detenute al 31 dicembre 2014		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	80.000	1,38	2	0	0	0	80.000	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	120.000	1,26	2	0	0	0	0	120.000	1,26	2
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	120.000	1,44	2	0	120.000	1,44	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		52.500	1,38	2	0	0	0	52.500	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		84.625	1,26	2	0	0	0	0	84.625	1,26	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	84.625	1,44	2	0	84.625	1,44	2

### Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- livello 1: include i prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- livello 2: rientrano in questo livello dati di *input* osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, ad esempio i seguenti:
  - prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili;
  - prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività identiche;
  - curve di tassi d'interesse, volatilità implicite, *spread creditizi*;
- livello 3: dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del fair value dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014:

(Dati in milioni di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni in Società Controllate	0,0	0,0	256,9	256,9
Partecipazioni in Società Collegate	0,0	3,0	11,2	14,2
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	0,0	209,1	0,2	209,3
Fondi-disponibili alla vendita	0,0	144,4	0,0	144,4
<b>Totale attività</b>	<b>0,0</b>	<b>356,5</b>	<b>268,3</b>	<b>624,8</b>

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'esercizio 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo al 1.1.2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Riclassifica</b>	<b>Distribuzione S.A.</b>	<b>Fusioni</b>	<b>Impairment</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
<b>Società controllate</b>									
DeA Capital Investments S.A.	385.202	0	0	0	0 (194.956)	(190.246)	0	0	0
DeA Capital Real Estate S.p.A.	89.300	0	0	0	0 60.430	0	(4.650)	145.080	
I.F.I.M. S.r.l.	60.430	0	0	0	0 (60.430)	0	0	0	0
IDeA Opportunity Fund I	0 2.399	(5.077)	979	56.359	0	0	1.311	55.971	
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	5.835	0	0	0	0 0	0	0	104	5.939
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	51.813	0	0	0	0 0	(1.903)	0	49.910	
<b>Società collegate</b>									
Sigla Luxembourg S.A.	0	0	0	0	12.085	0	0	(884)	11.201
<b>Altre imprese</b>									
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	0 0	0	0	0	184
<b>Totale</b>	<b>592.764</b>	<b>2.399</b>	<b>(5.077)</b>	<b>979</b>	<b>68.444 (194.956)</b>	<b>(192.149)</b>	<b>(4.119)</b>	<b>268.285</b>	

### **Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili**

#### **Società Controllate**

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

La valutazione delle partecipazioni viene condotta utilizzando metodologie di calcolo che si basano su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei *cash-flow* futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica;
- il livello di determinati parametri in input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e spread osservati sul mercato.

#### **IDeA FIMIT SGR**

Il valore economico della Controllata IDeA FIMIT SGR è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio sum of the parts, determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del "DDM") attesi da IDeA FIMIT SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2015-2017), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale pari a +9,5%, integrata da un terminal value basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata al +1,0%.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore di IDeA FIMIT SGR, ovvero il del tasso "risk free" e il tasso di crescita g utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -8,5/+9,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -7,1/+8,0 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita g).

### ***DeA Capital Real Estate***

Il valore economico della Controllata DeA Capitale Real Estate è stato stimato sulla base di una valutazione interna, che include principalmente la valorizzazione della partecipazione in IDeA FIMIT SGR di cui al precedente punto.

### ***IDeA Capital Funds SGR***

Il valore economico della Controllata IDeA Capital Funds SGR è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts* determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da IDeA Capital Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2015-2017), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento ("IRR") elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,4% e +11,7% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2015-2017 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +1,0%.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore di IDeA Capital Funds SGR, ovvero il tasso "risk free" e il tasso di rendimento dei fondi in gestione utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -2,1/+2,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso "risk free") e a -1,8/+1,9 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -1,5% e +1,5% del tasso IRR atteso sui fondi in gestione).

### ***Kenan Investments / Migros***

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2014 per un valore di 209,1 milioni di Euro.

La valutazione della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2014, calcolata sulla base della percentuale di possesso di DeA Capital S.p.A., si basa su un prezzo per azione di Migros, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange, pari a:

- (i) 26,00 YTL per la quota di Migros oggetto di transazione con Anadolu, di cui alla sezione dei "Fatti di Rilievo" che precede (ovvero sia per il 40,25% delle azioni di Migros oggetto di cessione immediata, sia per il 9,75% della stessa società soggetto alle opzioni put e call negoziate tra le parti);
- (ii) 22,75 YTL, corrispondente al prezzo di mercato al 31 dicembre 2014, per la partecipazione residua (corrispondente al 30,5% del capitale di Migros);

e, oltre all'effetto del tasso di cambio YTL/EUR (2,83 al 31 dicembre 2014), sulla vista aggiornata dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della Società (Kenan Investments, Moonlight Capital, MH).

### *Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, fondo di co-investimento, fondi tematici*

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2014 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- n. 7 fondi di venture capital (per un valore complessivo pari a circa 9,6 milioni di Euro);
- IDeA I FoF (per un valore pari a 93,5 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 35,2 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 1,7 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 4,3 milioni di Euro);
- IDeA ToI (valore non significativo);
- IDeA OF I (per un valore pari a 56,0 milioni di Euro);
- Atlantic Value Added (per un valore pari a 3,0 milioni di Euro);

Il valore di carico dei fondi rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione nel Rendiconto di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2014, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, modificato ed integrato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 e successive integrazioni, in materia di gestione collettiva del risparmio.

### **Direzione e coordinamento**

La Capogruppo è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

Di seguito vengono riportati i dati essenziali in Euro dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

(Dati in Euro)

<b>Conto Economico</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Valore della produzione	4.670.254	327.050
Costi della produzione	(63.003.708)	(2.153.253)
Proventi ed oneri finanziari	78.497.618	17.183.719
Rettifiche di valore di attività finanziarie	4.935.778	0
Proventi ed oneri straordinari	(68.798)	(24.076)
Imposte dell'esercizio	10.728.946	467.307
Utile netto	35.760.090	15.800.747

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	3.229.406.987	2.401.637.583
Attivo circolante	399.854.115	114.112.569
Ratei e risconti	9.790.449	28
Patrimonio netto	(2.691.130.778)	(2.324.711.398)
Fondi per rischi ed oneri	(59.222.561)	0
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(791.322)	0
Debiti	(883.405.679)	(191.035.987)
Ratei e risconti	(4.501.211)	(2.795)

## Informazioni sui rischi

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società opera ed è organizzata in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Società e dalle principali risultanze dell'attività di *risk assessment*, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività della Società.

Si evidenzia che la Società ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance*, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici. Inoltre, le valutazioni svolte dalle strutture organizzative e dagli Amministratori confermano sia che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza sia la solidità patrimoniale e finanziaria della Società.

### A. Rischi di contesto

#### A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, tra cui l'incremento o il decremento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

#### A.2. Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività della Società è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti diretti ed indiretti della Società potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

#### A.3. Evoluzione normativa

Molte società partecipate dalla Società svolgono la propria attività in settori e mercati altamente regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici della Società e comportare la necessità di modifica della strategia della Società stessa.

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificate del regime normativo e regolamentare vigente.

#### A.4. Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dal contestuale andamento dei *public markets*. Un andamento negativo dei *public markets* potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento e, in particolare, sulla capacità della Società di accrescere il NAV degli investimenti.

Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati.

L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte della Società viene costantemente monitorato al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società partecipate, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

## **A.5. Tassi di cambio**

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute.

## **A.6. Tassi di interesse**

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

La Società ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse. Data la copertura parziale del sottostante, la Società tratta contabilmente tali titoli come strumenti speculativi, anche se sono posti in essere con intento di copertura.

## **B. Rischi strategici**

### **B.1. Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management**

La strategia di investimento *Private Equity* perseguita dalla Società prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (in fondi).

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva della Società potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui vi non sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di *asset*, settori, Paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati.

Per far fronte a tali scenari di rischio la Società persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante.

Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

### **B.2. Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management**

Nell'attività di *Alternative Asset Management* si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

- Fondi di *private equity*
  - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui uno o più fondi decidano di revocare il mandato di gestione del proprio patrimonio;
  - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
  - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- Fondi immobiliari
  - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale-commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
  - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
  - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

Per ciascuno degli scenari di rischio evidenziati, la Società ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

### **B.3. Risorse chiave (Governance / Organizzazione)**

Il successo della Società dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche delle singole società del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati.

L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macroeconomico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

## **C. Rischi operativi**

### **C.1. Operazioni di investimento**

Le operazioni di investimento effettuate dalla Società sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni conclusive, che prevedono l'acquisizione di partecipazioni strategiche ma non di controllo regolate da appositi patti parasociali.

La Società ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* che prevede il coinvolgimento delle differenti direzioni di Gruppo competenti e l'attenta definizione di patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che la Società ha definito.

### **C.2. Rispetto dei covenant**

Alcune delle operazioni di investimento sono state conclusive sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenant*, assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

La Società monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

### **C.3. Operazioni di disinvestimento**

La Società investe con orizzonti temporali medio-lunghi.

Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguitibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*.

La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente, da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

A fronte di tali situazioni di rischio la Società ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

#### **C.4. Funding Risk**

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR, partecipate della Società, di stabilizzare / accrescere le masse gestite.

In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione.

La Società ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising* finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

#### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2014**

##### **Fondi di Private Equity - Versamenti / Distribuzioni di Capitale**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2014, la Società ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I, IDeA EESS, ICF III e Atlantic Value Added i versamenti effettuati per complessivi 9.223 migliaia di Euro (rispettivamente per 5.212 migliaia di Euro, 1.529 migliaia di Euro, 326 migliaia di Euro, 1.342 migliaia di Euro, 44 migliaia di Euro e 770 migliaia di Euro).

Parallelamente, DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale dal fondo IDeA I FOF per 13.602 migliaia di Euro e da ICF II per 1.632 migliaia di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

#### **Ulteriori aspetti**

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Società ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

#### **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2014 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

#### **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2014 la Società non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.



**ATTESTAZIONE  
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO  
AI SENSI DELL'ART. 154 - BIS  
DEL D. LGS. 58/98**

# Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154 - bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2014.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonchè della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

12 marzo 2015

**Paolo Ceretti**  
**Amministratore Delegato**

**Manolo Santilli**  
**Dirigente Preposto alla Redazione**  
**dei Documenti Contabili Societari**

## Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

(Dati in migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	98
<b>Servizi di attestazione<sup>(1)</sup></b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
<b>Totale</b>			<b>105</b>

(1) Sottoscrizione modello Unico/770.





**SINTESI DEI BILANCI  
DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE  
AL 31 DICEMBRE 2014**

(Dati in migliaia di Euro)	<b>DeA Capital Real Estate</b>	<b>IDeA Capital Funds SGR</b>	<b>IDeA FIMIT SGR</b>	<b>Innovation Real Estate</b>	<b>Innovation Real Estate Advisory</b>
Attivo non corrente	62.335	902	230.281	2.922	13
Attivo corrente	2.692	9.741	24.333	20.201	1.891
Attività' non correnti disponibili per la vendita	-	-	-	-	-
<b>Attivo Consolidato</b>	<b>65.026</b>	<b>10.643</b>	<b>254.613</b>	<b>23.123</b>	<b>1.905</b>
Patrimonio netto	60.867	5.804	219.671	6.116	1.242
Passivo non corrente	-	552	24.258	1.919	114
Passivo corrente	4.160	4.287	10.685	15.088	549
<b>Passivo Consolidato</b>	<b>65.026</b>	<b>10.643</b>	<b>254.613</b>	<b>23.123</b>	<b>1.905</b>
<i>Commissioni da Alternative Asset Management</i>	-	14.432	54.116	-	-
Ricavi da prestazioni di servizi	19	-	-	18.697	1.957
Altri proventi/oneri da investimenti	8.205	26	619	17	-
Altri proventi	0	38	50	23	3
Costi del personale	(1.138)	(5.587)	(14.894)	(6.401)	(662)
Costi per servizi esterni	(3.308)	(3.113)	(11.983)	(7.554)	(439)
Ammortamenti	-	(221)	(14.021)	(93)	(1)
Altri oneri	(5)	(2)	(6.236)	(197)	(1)
Proventi finanziari	13	202	363	8	0
Oneri finanziari	-	(0)	(377)	(37)	(2)
Imposte	1.555	(2.170)	(3.251)	(1.591)	(293)
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>5.342</b>	<b>3.605</b>	<b>4.387</b>	<b>2.871</b>	<b>561</b>



**RELAZIONI DELLA  
SOCIETÀ DI REVISIONE**



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmaudititaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

**Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs.  
27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accettare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

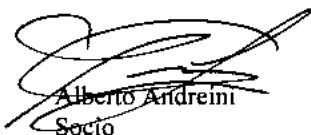
Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente. Come descritto nelle note esplicative, gli amministratori hanno risposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relativa relazione di revisione in data 25 marzo 2014. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Come descritto dagli amministratori della Capogruppo nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "corporate governance" del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2014.

Milano, 26 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmaudit@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

**Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs.  
27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accettare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 marzo 2014.

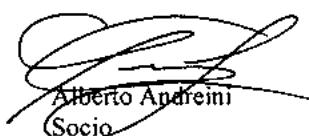
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento,

utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio d'esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

- 5 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. non si estende a tali dati.
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "corporate governance" del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2014.

Milano, 26 marzo 2015

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini  
Socio





**RELAZIONE DEL  
COLLEGIO SINDACALE**

14

**DEA CAPITAL S.p.A.**

\* \* \* \* \*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

**DELLA DEA CAPITAL S.P.A.**

**REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,**

**DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,**

**CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991**

**SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2014,**

**SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2014**

**E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2014**

\* \* \* \* \*

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 41 del D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2014 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2014 e le relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla CONSOB per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, sono risultate conformi alla legge e all'atto costitutivo e non le abbiamo ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali, neppure con parti correlate;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi conformi alle disposizioni di legge in materia; in tale relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altri parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative a rapporti infragruppo sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società e in applicazione delle Procedure per operazioni con parti correlate approvate dalla società e conformi al

Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione CONSOB del 24 settembre 2010.

La società di revisione KPMG S.p.A. ha riscontrato la coerenza di detta relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio e con il bilancio consolidato al 31/12/2014, a sensi di legge;

- le relazioni sulla revisione legale sul bilancio della capogruppo al 31/12/2014 e sul bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2014 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. In entrambe le relazioni di revisione sono presenti richiami di informativa in merito al fatto che una parte delle attività è rappresentata da investimenti finanziari non quotati e che sono valutati al "fair value", determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento e che a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo;
- non abbiamo avuto notizia di denunce e di esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2014, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, così come definita all'art. 1 del D.Lgs. n 39 del 2010, oltre all'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato annuale e del bilancio consolidato semestrale abbreviato, per un corrispettivo pari a Euro 98.000, sono stati corrisposti dalla DeA Capital S.p.A. i seguenti ulteriori corrispettivi (escluse le spese vive, il contributo di vigilanza CONSOB e l'IVA):
  - servizi di attestazione: Euro 7.000.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti alle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital, alla società di revisione KPMG S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza CONSOB e IVA):

- revisione contabile: Euro 99.000.=
- servizi di attestazione: Euro 8.000.=
- altri servizi: Euro 290.000.=.

Il dettaglio di tali compensi è stato indicato in allegato al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, come richiesto dall'art. 149-duodecies del D.Lgs. 58/1998.

Alla società di revisione KPMG S.p.A. e a soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;

- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2014, ai sensi di legge;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 7 volte nel corso dell'esercizio;
- ci siamo riuniti 12 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo in tale numero la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2013; abbiamo, inoltre, partecipato alle 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi svoltesi nel corso dell'esercizio, intervenendo anche nella nostra funzione di Comitato per il Controllo interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, ed esaminato le due Relazioni semestrali dallo stesso predisposte per le attività svolte nel 2014;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla

società di revisione e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005;

- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i diversi responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e sulla struttura organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
  - esaminato le due relazioni semestrali del responsabile della funzione di Internal Audit per le attività svolte nel corso dell'esercizio;
  - esaminato i rapporti periodici del responsabile della funzione di Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito delle attività di audit svolte;
  - ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione di Internal Audit;
  - esaminato i documenti aziendali ritenuti rilevanti in proposito;
- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza il cui Presidente è il dott. Gian Piero BALDUCCI, Sindaco effettivo;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti e abbiamo effettuato

la richiesta autovalutazione sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza di tutti i membri del Collegio Sindacale;

- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile della funzione di Internal Audit e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo incontrato periodicamente la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria, anche mediante periodici incontri con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005 e l'esame delle due relazioni semestrali sulle attività svolte nel corso dell'esercizio da egli predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione;
- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla effettiva indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa

società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima. Sulla base di detta attività possiamo, dunque, confermare l'effettiva indipendenza della KPMG S.p.A..

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina, tenuto anche conto delle modifiche ad esso apportate nel 2014.

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2014 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso comunicatoci nei termini di legge e composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta una perdita di Euro 55.933 migliaia, ma la perdita attribuibile al gruppo ammonta a Euro 57.601 migliaia.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2014 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate alla DEA CAPITAL S.p.A..

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D.Lgs. 9/04/1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2014 illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria a tale data, l'andamento della gestione nel corso del 2014 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. La società di revisione ne ha riscontrato la coerenza con il bilancio consolidato del gruppo DEA CAPITAL al 31/12/2014, come attestato nella relativa relazione.

\* \* \* \* \*

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene, dunque, che il bilancio di esercizio al 31/12/2014 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo della perdita netta dell'esercizio 2014, di complessivi Euro 4.519.219.=, ed alla proposta di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Emissione Azioni per Euro 0,30 per ogni azione rappresentativa del capitale sociale avente diritto, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

Poiché con l'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio al 31/12/2014 verrà a scadenza l'incarico di revisione legale dei conti a suo tempo conferito alla KPMG

S.p.A., incarico non più rinnovabile o estendibile a sensi di legge per decorso novennio, nei mesi scorsi con la società abbiamo coordinato una selezione per l'individuazione della nuova società di revisione alla quale affidare detto incarico per i servizi di revisione legale dei conti relativi al periodo novennale 2015-2023, ai sensi del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

La nostra proposta in merito è stata esposta in una apposita, separata, relazione che sarà posta agli atti dei lavori assembleari.

\* \* \* \* \*

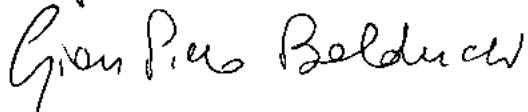
Milano, lì 26 marzo 2015

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIAND)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott.ssa Annalisa Raffaella DONESANA)







Graphic design e realizzazione a cura di:

**MERCURIO GP<sup>©</sup>** - Milano

[www.mercuriogp.eu](http://www.mercuriogp.eu)





