



**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2018**

- **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	31.12.2018	01.01.2018 ^(*)	31.12.2017 ^(^)
ATTIVO CONSOLIDATO				
Attivo non corrente				
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali				
Avviamento	1a	93.745	93.745	93.745
Immobilizzazioni Immateriali	1b	21.023	23.488	23.488
Immobilizzazioni Materiali	1c	854	1.458	1.458
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		115.622	118.691	118.691
Investimenti Finanziari				
Partecipazioni in società collegate	2a	20.892	29.293	29.293
Partecipazioni detenute da Fondi	2b	23.511	48.583	48.583
- part. disponibili per la vendita				13.683
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico				34.900
- part. al Fair Value through P&L		23.511	48.583	
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	2c			78.953
Partecipazioni in altre imprese-valutate al Fair Value through P&L	2c	50.953	78.953	
Fondi-disponibili per la vendita	2d			169.776
Fondi-valutati al Fair Value through P&L	2d	153.551	169.776	
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita				13
Altre attività finanziarie-valutate al Fair Value through P&L		36	13	
Totale Investimenti Finanziari		248.943	326.618	326.618
Altre attività non correnti				
Imposte anticipate	3a	2.183	2.173	2.173
Finanziamenti e crediti	3b	752	684	684
Crediti per differimento oneri di collocamento	3c	482	587	0
Altre attività non correnti	3d	4.668	5.403	5.403
Totale Altre attività non correnti		8.085	8.847	8.260
Totale Attivo non corrente		372.650	454.156	453.569
Attivo corrente				
Crediti commerciali	4a	14.678	16.069	16.069
Attività finanziarie valutate al Fair Value	4b	6.316	4.385	4.385
Crediti finanziari	4c	500	578	578
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	4d	374	1.055	1.055
Altri crediti verso l'Erario	4e	15.760	11.272	11.272
Altri crediti	4f	4.051	16.886	16.886
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4g	143.767	127.916	127.916
Totale Attività correnti		185.446	178.161	178.161
Totale Attivo corrente		185.446	178.161	178.161
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO		558.096	632.317	631.730
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO				
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO				
Capitale sociale		306.612	306.612	306.612
Riserva sovrapprezzo azioni		240.859	271.309	271.309
Riserva legale		61.322	61.322	61.322
Riserva Azioni Proprie		(82.766)	(80.026)	(80.026)
Riserva Fair Value		(179)	(6)	77.009
Altre riserve		(18.555)	(17.602)	(18.048)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo		(51.882)	(40.080)	(117.095)
Utile (perdite) dell'esercizio		11.070	(11.652)	(11.652)
Patrimonio Netto di Gruppo		466.481	489.877	489.431
Capitale e riserve di Terzi		39.299	95.182	95.182
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	5	505.780	585.059	584.613
PASSIVO CONSOLIDATO				
Passivo non corrente				
Debiti verso fornitori	6a	900	0	0
Imposte differite passive	3a/6b	6.018	8.190	8.049
TFR lavoro subordinato	6c	4.637	4.204	4.204
Passività finanziarie	6d	2.859	0	0
Altri debiti		0	81	81
Totale Passivo non corrente		14.414	12.475	12.334
Passivo corrente				
Debiti verso fornitori	7a	5.535	6.594	6.594
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7b	9.122	8.330	8.330
Debiti per imposte correnti	7c	5.846	1.998	1.998
Altri debiti verso l'Erario	7d	1.256	5.564	5.564
Altri debiti	7e	15.939	12.097	12.097
Debiti finanziari a breve	7f	204	200	200
Totale Passivo corrente		37.902	34.783	34.783
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		558.096	632.317	631.730

(*) Dati al 31.12.2017 riclassificati / restated per applicazione IFRS 9 e IFRS 15.

(^) Si segnala che la classificazione delle voci del Patrimonio Netto del 31 dicembre 2017 è stata modificata al fine di renderla comparabile con il 31 dicembre 2018, evidenziando separatamente l'apposita voce denominata "Riserva Azioni Proprie". Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato".

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

Si segnala che, a seguito dell'introduzione dell'IFRS 9 dal 1° gennaio 2018, tutte le variazioni di fair value degli investimenti finanziari sono registrate a conto economico nel 2018, mentre venivano registrate direttamente a patrimonio netto nel 2017; il confronto a livello di Conto Economico Consolidato tra il 2018 e il 2017 non è pertanto significativo con riferimento all'andamento degli Altri proventi / oneri da Investimenti.

(Dati in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	8	62.422	57.944
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	9	(59)	3.898
Altri proventi/oneri da Investimenti	10	37.848	8.633
Ricavi da attività di servizio	11	2.505	2.208
Altri ricavi e proventi	12	141	144
Spese del personale	13a	(30.610)	(29.893)
Spese per servizi	13b	(17.137)	(16.799)
Ammortamenti e svalutazioni	13c	(3.909)	(41.529)
Altri oneri	13d	(4.576)	(10.395)
Proventi finanziari	14a	814	553
Oneri finanziari	14b	(329)	(637)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		47.110	(25.873)
Imposte sul reddito	15	(5.765)	(420)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		41.345	(26.293)
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	682
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		41.345	(25.611)
- Risultato Attribuibile al Gruppo		11.070	(11.652)
- Risultato Attribuibile a Terzi		30.275	(13.959)
Utile (Perdita) per azione, base	16	0,044	(0,045)
Utile (Perdita) per azione, diluito	16	0,044	(0,045)

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 +10.881 migliaia di Euro (rispetto ad un saldo netto negativo pari a -2.708 migliaia di Euro nel 2017).

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	41.345	(25.611)
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(173)	7.962
<i>Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie a Fair Value (*)</i>	(173)	8.608
<i>Altre variazioni delle riserve da valutazione delle società collegate</i>	0	(646)
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(21)	14
<i>Utili/(perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	(21)	14
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(194)	7.976
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	41.151	(17.635)
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	10.881	(2.708)
- Attribuibile a Terzi	30.270	(14.927)

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

Rendiconto Finanziario Consolidato - Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(67.924)	(43.560)
Rimborsi di Capitali da Fondi	58.671	40.427
Cessioni di Investimenti	84.760	80.960
Interessi ricevuti	574	128
Interessi pagati	(32)	(36)
Distribuzione da Investimenti	18	1.588
Flussi di cassa netti realizzati su derivati e cambi	1	(3)
Imposte pagate / rimborsate	(10.238)	4.663
Dividendi incassati	183	607
<i>Management e Performance fee</i> ricevute	76.333	48.954
Ricavi per servizi	2.350	2.376
Spese di esercizio	(48.288)	(44.958)
Cash flow netto da Attività Operative	96.408	91.146
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(118)	(85)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	38	5
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(195)	(553)
Cash flow netto da Attività di Investimento	(275)	(633)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(2.726)	(2.696)
Vendita di attività finanziarie	200	2.505
Azioni di capitale emesse	696	1.574
Acquisto azioni proprie	(3.186)	(8.042)
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	0	276
Dividendi / Rimborsi pagati	(75.508)	(53.569)
Finanziamenti e prestiti bancari	432	917
Cash flow netto da attività finanziarie	(80.092)	(59.035)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	16.041	31.478
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	127.916	96.438
Effetto variazione del perimetro di consolidamento su disponibilità liquide	(190)	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	143.767	127.916

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)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserva Fair Value
Totale al 31 dicembre 2016	261.207	267.640	61.322	0	67.842
Ripartizione Risultato 2016	0	0	0	0	0
Costo <i>Performance Shares</i>	0	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(6.018)	(2.024)	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	481	254	0	0	0
Distribuzione Dividendi	0	(31.157)	0	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0	214
Totale Utile/ (perdita) complessiva 2017	0	0	0	0	8.953
Totale al 31 dicembre 2017	255.670	234.713	61.322	0	77.009
Riclassifica Riserva Azioni Proprie	50.942	29.084	0	(80.026)	0
Riclassifica Riserva relativa ai costi di emissione delle azioni e altre riserve	0	7.512	0	0	0
Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"	306.612	271.309	61.322	(80.026)	77.009

(*) Si segnala che la classificazione delle voci del Patrimonio Netto del 31 dicembre 2017 è stata modificata al fine di renderla comparabile con il 31 dicembre 2018, evidenziando separatamente l'apposita voce denominata "Riserva Azioni Proprie". Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato".

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserva Fair Value
Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"	306.612	271.309	61.322	(80.026)	77.009
Riclassifica per applicazione dell'IFRS 9	0	0	0		(77.015)
<i>Restatement</i> per applicazione dell'IFRS 15	0	0	0		0
Totale al 1° gennaio 2018	306.612	271.309	61.322	(80.026)	(6)
Ripartizione Risultato 2017	0	0	0	0	0
Costo <i>Performance Shares</i>	0	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	0	0	0	(3.186)	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	446	0
Distribuzione Dividendi	0	(30.450)	0	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0	0
Totale Utile/ (perdita) complessiva 2018	0	0	0	0	(173)
Totale al 31 dicembre 2018	306.612	240.859	61.322	(82.766)	(179)

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
(11.661)	(129.574)	12.427	529.203	131.844	661.047
0	12.427	(12.427)	0	0	0
1.227	0	0	1.227	0	1.227
0	0	0	(8.042)	0	(8.042)
(511)	52	0	276	0	276
0	0	0	(31.157)	(1.808)	(32.965)
418	0	0	632	(19.927)	(19.295)
(9)	0	(11.652)	(2.708)	(14.927)	(17.635)
(10.536)	(117.095)	(11.652)	489.431	95.182	584.613
0	0	0	0	0	0
(7.512)	0	0	0	0	0
(18.048)	(117.095)	(11.652)	489.431	95.182	584.613

Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
(18.048)	(117.095)	(11.652)	489.431	95.182	584.613
0	77.015	0	0	0	0
446	0	0	446	0	446
(17.602)	(40.080)	(11.652)	489.877	95.182	585.059
0	(11.652)	11.652	0	0	0
826	0	0	826	0	826
0	0	0	(3.186)	0	(3.186)
(296)	(150)	0	0	0	0
0	0	0	(30.450)	(2.648)	(33.098)
(1.467)	0	0	(1.467)	(83.505)	(84.972)
(16)	0	11.070	10.881	30.270	41.151
(18.555)	(51.882)	11.070	466.481	39.299	505.780



NOTE ESPLICATIVE
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2018

18

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, 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 delle 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. In proposito, 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 assumano 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.

A tale proposito si segnala che la classificazione delle voci del Patrimonio Netto del 31 dicembre 2017 è stata modificata al fine di renderla comparabile con il 31 dicembre 2018. In particolare si è provveduto ad esporre:

- **Capitale Sociale al lordo delle azioni proprie in portafoglio;**
- **Riserva Sovrapprezzo Azioni al lordo delle azioni proprie in portafoglio e al lordo della riserva relativa ai costi di emissione delle azioni e dei *warrant*;**
- **apposita Riserva Azioni Proprie;**
- **riserva relativa ai costi di emissione delle azioni e dei *warrant* inclusa nella voce Altre Riserve.**

Si precisa inoltre che, in seguito all'introduzione delle nuove regole di classificazione e misurazione previste dall'IFRS 9 e dall'IFRS 15 a partire dal 1° gennaio 2018, si è reso necessario riesporre i saldi contabili in essere al 31 dicembre 2017.

Pertanto nei prospetti di Stato Patrimoniale si è provveduto a mostrare come confronto ai saldi del 31 dicembre 2018:

- **i dati del 31 dicembre 2017 risultanti dal Bilancio approvato con la struttura / classificazione in essere, in particolare relativamente agli strumenti finanziari;**
 - **i dati al 1° gennaio 2018, ovvero i dati del 31 dicembre 2017 riespressi in base alla nuova classificazione richiesta dall'IFRS 9 e rettificati al fine di riflettere l'impatto derivante dall'applicazione dell'IFRS 15.**
- Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Cambiamenti di principi contabili ed errori - Riclassifica / Restatement".**

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 Redditività Complessiva (*Statement of Performance* - IAS 1) e dalle presenti Note Esplicative. Il Bilancio Consolidato è inoltre corredato 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.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 7 marzo 2019.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (Bilancio Consolidato 2018) 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*). Nella predisposizione del Bilancio Consolidato sono state applicate anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Il Bilancio Consolidato è 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 2018

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 2018.

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

IFRS 9 - Strumenti finanziari

In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio "IFRS 9 - Strumenti finanziari". Il principio, che modifica sia il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie, sia l'*hedge accounting*, sostituisce interamente il principio "IAS 39 - Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione".

In particolare, il principio contiene un *framework* per la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie basato su tre modelli di *business*:

- *Hold to collect (HTC)*, ovvero attività finanziarie detenute con l'obiettivo di incassare flussi di cassa previsti contrattualmente. In tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il costo ammortizzato (in caso di superamento del 'SPPI Test' - *Solely payment of principal and interest*) ovvero il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- *Hold to collect and sell (HTC&S)*, ovvero attività finanziarie detenute sia con l'obiettivo di incassare i flussi di cassa previsti contrattualmente, sia per venderle. In tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il *Fair Value through other comprehensive income (FVOCI)* o il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- Altri modelli di *business*: in tal caso il criterio di valutazione che può essere adottato è il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*.

La classificazione delle attività finanziarie è inoltre guidata dalle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa degli strumenti finanziari, nella misura in cui, in assenza di determinate caratteristiche, la classificazione in alcune delle categorie definite sopra è preclusa.

Il principio prevede inoltre un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quantoprecedentemente previsto dallo IAS 39 e si basa in prevalenza sul concetto di perdite attese.

Il principio si applica dal 1° gennaio 2018 tranne per l'*Hedge Accounting* per il quale si può optare provvisoriamente per il mantenimento del *framework* IAS 39.

L'applicazione di tale principio da parte del Gruppo DeA Capital ha riguardato:

- a) la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie;
- b) la determinazione di perdite di valore di crediti commerciali e finanziari;
- c) il trattamento dell'*hedge accounting*.

a. Classificazione e la valutazione delle attività finanziarie

Il 1° gennaio 2018 è entrato in vigore il nuovo principio contabile internazionale IFRS 9 "Financial Instruments" in sostituzione dello IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement" per la valutazione e contabilizzazione delle attività finanziarie.

L'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie di pertinenza del Gruppo DeA Capital S.p.A. (di seguito anche "la Società") sia guidata, da un lato, dalle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali e, dall'altro, dall'intento gestionale (*Business Model*) per il quale tali attività sono detenute.

Secondo l'IFRS 9 le attività finanziarie sono classificate in tre categorie:

- Attività finanziarie valutate al Costo Ammortizzato;
- Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con variazioni a patrimonio netto (*Fair Value Other Comprehensive Income*) - "FVOCI";
- Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con variazioni a conto economico (*Fair Value through Profit and Loss*) - "FVTPL".

La classificazione e misurazione delle attività finanziarie, rappresentate da crediti, titoli e strumenti di debito, prevede un approccio in due fasi:

1. definizione del *Business Model* sulla base della tipologia di portafogli di attività finanziarie come di seguito definiti;
2. valutazione delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali dello strumento individuato.

L'applicazione dell'IFRS 9 da parte del Gruppo DeA Capital ha riguardato le seguenti categorie di attività finanziarie:

1) Fondi di investimento

I Fondi di investimento (quotati e non quotati) sino al 31 dicembre 2017 valutati a *fair value* e classificati come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo e "rigiro" a conto economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento o in caso di perdite durevoli di valore, a partire dal 1° gennaio 2018 continuano ad essere valutati a *fair value* ma con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico.

La voce di patrimonio netto "Riserva AFS" maturata al 31 dicembre 2017, al netto dei relativi effetti fiscali rilevati come Tax Asset e/o Tax Liabilities, è stata riclassificata all'interno della voce di patrimonio netto "Utili (perdite) esercizi precedenti portati anuovo", lasciando inalterato il patrimonio netto di partenza al 1° gennaio 2018.

La scelta del suddetto approccio di contabilizzazione (*fair value* con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico) è dipesa dalla qualifica dei Fondi di investimento i quali, secondo il *framework* IAS 32, presentano caratteristiche tali per essere classificati come strumenti di debito, come peraltro chiarito dall'IFRIC nel mese di maggio 2017. Il mancato superamento del c.d. 'SPPI Test' ('*Solely payment of principal and interest*') richiesto dall'IFRS 9 per detti strumenti (dovuto al fatto che i flussi di cassa da essi generati non sono esclusivamente riconducibili al pagamento di capitale ed interessi), non ne permette, infatti, l'iscrizione al costo ammortizzato o tra gli strumenti HTC&S valutati al *fair value* con contropartita una riserva di patrimonio netto e impone l'approccio c.d. '*fair value through profit and loss*'.

2) Azioni

Le azioni (quotate e non quotate) sino al 31 dicembre 2017 valutate a *fair value* e classificate come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo e "rigiro" a conto economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento o in caso di perdite durevoli di valore, a partire dal 1° gennaio 2018 continuano ad essere valutate a *fair value*. L'IFRS 9 prevede il *fair value* come unico criterio di valutazione per gli investimenti in strumenti di capitale.

Le azioni in portafoglio sia al 31 dicembre 2017, sia al 31 dicembre 2018 non sono detenute con finalità di negoziazione (casistica per la quale non sono previste diversità di trattamento tra IAS 39 e IFRS 9) e pertanto secondo l'IFRS 9 il Gruppo può decidere con riferimento a ciascun investimento azionario (i.e. *instrument-by-instrument*) se rilevare le variazioni di valore del titolo direttamente a Conto Economico (analogamente al trattamento previsto obbligatoriamente per le posizioni *held for trading*) o, in alternativa, definitivamente a Patrimonio Netto (senza alcun "rigiro" a Conto Economico, nemmeno in caso di plusvalenze / minusvalenze realizzate).

Il Gruppo ha deciso di imputare la variazioni di valore di tale categoria di *assets* direttamente a Conto Economico.

La voce di patrimonio netto "Riserva AFS" maturata al 31 dicembre 2017, al netto dei relativi effetti fiscali rilevati come Tax Asset e/o Tax Liabilities, è stata riclassificata all'interno della voce di patrimonio netto "Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo", lasciando inalterato il patrimonio netto di partenza al 1° gennaio 2018.

3) Obbligazioni

I titoli obbligazionari quotati, sino al 31 dicembre 2017 valutati a *fair value* e classificati come **disponibili per la vendita (AFS)**, con utili e perdite rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo e "rigiro" a conto economico degli effetti maturati alla data di eventuale vendita dello strumento, a partire dal 1° gennaio 2018 continuano ad essere valutati a *fair value*. In accordo con l'IFRS 9 questa tipologia di *asset* può essere valutata a *fair value (in alternativa al costo ammortizzato)*; le variazioni di valore di tali titoli possono essere imputate direttamente a Conto Economico o in alternativa a Patrimonio Netto (OCI) con successivo "rigiro" a Conto Economico al momento della cessione del titolo (fatta eccezione per gli interessi maturati in base al tasso di interesse effettivo che sono comunque imputati a Conto Economico per competenza e delle eventuali perdite attese da *Impairment*), in funzione del *Business Model* sottostante.

Tutti i titoli obbligazionari quotati del Gruppo in portafoglio al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 hanno caratteristiche *plain vanilla* che consentono il superamento del cd. 'SPPI Test', tuttavia non essendo il *business model* sottostante qualificabile come *Hold to Collect* (ovvero titoli acquistati per essere mantenuti in portafoglio sino a scadenza), non possono essere valutati in base all'IFRS 9 al costo ammortizzato. Il *Business Model* sottostante alla detenzione di tali titoli è di tipo "misto", ovvero prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali derivanti da tali titoli, sia la possibilità di venderli, e pertanto tali titoli devono essere valutati a *fair value* con le variazioni di valore imputate al conto economico complessivo (OCI) in continuità al trattamento contabile adottato sino al 31 dicembre 2017 previsto precedentemente dallo IAS 39 per gli strumenti finanziari classificati tra gli *available for sale*.

b. Perdita di valore di crediti commerciali e finanziari

L'IFRS 9 ha introdotto l'obbligo di misurare l'*impairment* sui crediti commerciali e sulle attività finanziarie in termini di perdita attesa (*Expected Loss*), mentre l'*impairment test* di attività finanziarie previsto dallo IAS 39 era basato sulle perdite sostenute (*incurred losses*) in seguito a uno o più eventi (*trigger event*) che si verificavano dopo la rilevazione iniziale.

Lo IASB ha quindi previsto un unico e nuovo modello di rilevazione dell'*impairment (the expected credit losses model - ECL)* applicabile a tutti gli strumenti finanziari soggetti all'*impairment accounting* (ad eccezione delle attività finanziarie valutate a *FVPL*) che permette un più tempestivo riconoscimento delle perdite attese adeguando così le politiche di «*provisioning*».

A ciascuna data di riferimento del bilancio l'entità deve valutare il fondo a copertura perdite relativo allo strumento finanziario e iscrivere un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito, se il rischio di credito dello strumento finanziario è significativamente aumentato dopo la rilevazione iniziale.

L'*Expected credit losses (ECL)* è definito dal principio come la media delle perdite su crediti ponderata per i rispettivi rischi di inadempimento. In generale, tale stima prende in considerazione tre parametri di rischio: la probabilità di *default*, la percentuale di perdita in caso d'insolvenza e la stima dell'esposizione creditizia al verificarsi dell'insolvenza.

Il nuovo modello di *impairment* introduce inoltre il concetto di «*stage*» e il «*three stages - expected loss approach*». Il principio guida è quello di riflettere il modello generale di deterioramento della qualità creditizia degli strumenti finanziari rispetto alla rilevazione iniziale:

- *Stage 1*: si applica alle attività finanziarie per cui non c'è stato un deterioramento significativo nella qualità del credito dalla data di rilevazione iniziale oppure che hanno un rischio di credito basso alla data del bilancio. Per queste attività finanziarie si deve rilevare una svalutazione pari alle perdite attese nei successivi 12 mesi (*12 month expected credit losses*). Le *12 month expected credit losses* sono determinate moltiplicando la probabilità del verificarsi di una perdita nei successivi 12 mesi per la perdita complessiva attesa sullo strumento finanziario in caso di *default*;
- *Stage 2*: si applica alle attività finanziarie per le quali c'è stato un deterioramento significativo nella qualità del credito dalla data di rilevazione iniziale, ma per le quali non si ha un'obiettiva evidenza di un evento di perdita. Per queste attività finanziarie la svalutazione è determinata sulla base della perdita attesa complessiva (*lifetime expected credit losses*). Le *lifetime expected credit losses* sono pari al valore attuale delle perdite attese in caso di *default* del debitore. È pertanto necessario valutare le perdite future e ponderarle per la probabilità che si verifichino;
- *Stage 3*: si applica alle attività finanziarie per le quali ci sia un'obiettiva evidenza di perdita alla data di bilancio. In questo caso è necessario determinare la svalutazione in una misura pari alla perdita attesa complessiva (*lifetime expected credit losses*). Le *lifetime expected credit losses* sono pari al valore attuale delle perdite attese in caso di *default* del debitore.

È previsto inoltre un approccio semplificato per i crediti commerciali, le attività derivanti da contratto e i crediti impliciti nei contratti di *leasing*. Tale approccio prevede che l'impresa debba sempre valutare il fondo a copertura perdite ad un importo

pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito, senza effettuare il processo di verifica della sussistenza di un significativo deterioramento della qualità di credito del cliente rispetto al momento della rilevazione iniziale (come invece previsto dal modello generale).

In considerazione del *business* condotto dal Gruppo e della tipologia di attività finanziarie detenute, il Gruppo DeA Capital ha adottato tale modello semplificato previsto dall'IFRS 9, senza rilevare la necessità di aggiustamenti rispetto a quanto risultante dalla modalità di rilevazione precedentemente adottata.

c. Hedge accounting

Nessuna analisi si è resa necessaria per il Gruppo DeA Capital in quanto il Gruppo non deteneva strumenti finanziari derivati e non aveva in essere operazioni di copertura al 31 dicembre 2017 (e nemmeno al 31 dicembre 2018).

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", successivamente modificato in data 11 settembre 2015. 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 obligations* ovvero le promesse contrattuali a trasferire beni e servizi a un cliente. In particolare l'IFRS 15 chiede di identificare la presenza di *performance obligations* distinte all'interno del medesimo contratto che vanno pertanto trattate separatamente;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligations*;
- rilevazione dei ricavi quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta. In particolare ciò avviene quando viene portata a termine un'obbligazione di fare, trasferendo il bene o servizio al cliente, ovvero quando il cliente ottiene il controllo del bene o riceve il servizio. Il trasferimento del controllo può avvenire progressivamente nel tempo (*over the time*) ovvero in un determinato momento temporale (*at point in time*).

Il principio prevede la possibilità di scelta tra un'applicazione retroattiva completa ("*Full Retrospective Method*") o limitata ("*Cumulative Catch-up Method*").

Il Gruppo ha adottato a partire dal 1° gennaio 2018 il *Cumulative Catch-up Method* con rilevazione dell'effetto cumulativo del principio come rettifica del saldo di apertura delle Altre Riserve, applicato ai soli contratti che non risultano completati alla data del 1° gennaio 2018.

L'applicazione di tale principio da parte del Gruppo DeA Capital ha riguardato le seguenti categorie di ricavi / costi:

a) commissioni di istituzione / sottoscrizione di un fondo: sono le *fees* percepite come remunerazione dell'attività di costituzione di un fondo. Tali *fees*, con i Principi Contabili vigenti fino al 31 dicembre 2017, erano rilevate come ricavi al momento della sottoscrizione del Fondo. D'altro canto i costi sostenuti dalla SGR per la costituzione del fondo erano rilevati nell'esercizio in cui venivano sostenuti, coerentemente con la rilevazione delle commissioni di istituzione o di sottoscrizione. Dal 1° gennaio 2018 la rilevazione contabile di tali *fees* deve essere valutata alla luce delle disposizioni dell'IFRS 15. Dal punto B48 in poi, l'IFRS 15 stabilisce che in alcuni contratti, all'inizio del contratto, o a una data vicina, vi sia per l'entità la possibilità di fatturare al cliente spese iniziali non rimborsabili. In tali casi l'entità deve valutare se il pagamento ricevuto dal cliente debba essere considerato un anticipo per un servizio e trasferimento di un bene che avverrà successivamente o possa essere considerato il pagamento di un servizio effettivamente reso nel momento stesso del pagamento. Nel primo caso i ricavi dovranno essere rilevati successivamente nel momento della consegna del servizio o del trasferimento del bene; in caso contrario il ricavo dovrà essere rilevato subito *at point in time* al momento del pagamento. Inoltre l'IFRS 15 chiarisce che l'entità può fatturare spese non rimborsabili in parte come corrispettivo per i costi sostenuti per la predisposizione di un contratto (o per *administrative task* descritti al paragrafo 25). Alla luce di quanto sopra riportato, la commissione iniziale di istituzione / sottoscrizione va a coprire i costi iniziali di strutturazione del fondo, creando così il "veicolo" che è pertanto reso disponibile al cliente finale e pronto per la gestione. Si ritiene perciò la *performance obligation* conclusa "*at a point in time*" ovvero nel momento in cui tali spese vengono sostenute, con la relativa iscrizione del ricavo sia nel caso in cui vengano direttamente riaddebitate al fondo in maniera

puntuale e analitica quando sostenute, sia nel caso in cui vengano remunerate con una commissione *“una tantum”*. A supporto di tale conclusione si precisa che non avrebbe senso arrivare a risultati differenti a seconda delle previsioni contrattuali previste nel regolamento del fondo, che possono prevedere sia il riaddebito diretto al fondo delle spese da parte della SGR in maniera puntuale e analitica quando sostenute, sia il riaddebito al fondo di tali spese tramite una commissione *“una tantum”*, avendo entrambe le possibilità la stessa natura economica.

Se l'iscrizione del ricavo derivante dalla commissione *una tantum* non fosse immediata vi sarebbe infatti un inevitabile sfasamento temporale tra costi sostenuti e ricavi registrati; infatti, secondo quanto riportato nello IFRS 15 (da 95 a 98) i costi di istituzione, prevalentemente costi esterni legali e di consulenza, essendo sostenuti dalla società senza considerare se la costituzione del fondo avrà luogo, non possono essere considerati costi incrementali capitalizzabili e devono pertanto essere spesati quando sostenuti.

In conclusione il trattamento contabile adottato sino al 31 dicembre 2017 sia per le *upfront fee* sia per le spese sostenute è in linea con le disposizioni dell'IFRS 15.

b) costi di istituzione (*Set-Up Fees*): sono i costi che la società sostiene per svolgere le attività necessarie alla costituzione di un fondo al fine di poter rendere operativo il Fondo stesso al momento del *Closing*. Tali costi sono da intendersi *una tantum* per l'avvio del fondo e pertanto vengono spesati nell'esercizio in cui sono sostenuti, coerentemente con la rilevazione delle commissioni di istituzione o di sottoscrizione. **Il Gruppo ritiene il trattamento contabile adottato sino al 31 dicembre 2017 in linea con le disposizioni dell'IFRS 15;**

c) *management fees*: sono le *fees* che la società percepisce come remunerazione della propria attività di gestione di un fondo. Con i Principi Contabili vigenti sino al 31 dicembre 2017 la società rilevava le *management fee* come ricavo lungo la durata della gestione del fondo (*over the time*, linearmente lungo la durata del fondo stesso), ovvero man mano che il cliente acquisiva il controllo e beneficiava della gestione degli investimenti fatti dal fondo, ma soprattutto beneficiava delle plusvalenze derivanti dalla dismissione degli investimenti stessi.

Le commissioni di gestione possono avere una componente fissa e una componente variabile; il Gruppo percepisce esclusivamente commissioni aventi la sola componente fissa, tuttavia si ritiene che anche nel caso in cui si dovesse avere una componente variabile, il ricavo debba essere iscritto *at point in time* nel momento in cui si ritiene altamente probabile che tali commissioni di gestione non possano essere stornate in futuro.

Dal 1° gennaio 2018 la rilevazione contabile di tali *fees* deve essere valutata alla luce delle disposizioni dell'IFRS 15: **il Gruppo ritiene il trattamento contabile adottato sino al 31 dicembre 2017 in linea con le disposizioni dell'IFRS 15;**

d) costi di collocamento e costi di segnalazione pregi (*Placement Fees*): sono i costi incrementali che la società sostiene al fine di aggiungere un investitore ai sottoscrittori di un fondo.

- **Costi di collocamento:** se la società paga una commissione ad un terzo perché ha presentato con successo un investitore (da aggiungere alla lista di sottoscrittori di un nuovo fondo) e, allo stesso tempo, il costo resta a carico della SGR (il fondo non è obbligato a rimborsare la SGR per questi costi), dal punto di vista IFRS 15 la SGR rileva i costi incrementali per l'ottenimento del sottoscrittore del nuovo fondo come attività (risconto attivo) se prevede di recuperare tale costo. I costi incrementali per l'ottenimento di un sottoscrittore di un fondo sono quei costi che la SGR non sosterebbe se non aggiungesse il sottoscrittore all'elenco dei sottoscrittori del fondo.

Con i Principi Contabili vigenti sino al 31 dicembre 2017:

- i costi di collocamento per il **fondo ICG** erano registrati, a partire da fine 2013, trimestralmente sulla base delle fatture ricevute (*over time*);

- al contrario i costi di collocamento di **ToI** erano stati registrati *una tantum* nel 2014, nel 2015 e soprattutto nel 2016.

Dal 1° gennaio 2018 la rilevazione contabile di tali commissioni deve essere valutata alla luce delle disposizioni dell'IFRS 15 e in particolare correlando tale costo alle *management fees* collegate, quindi entrambi *over the time* lungo la durata del fondo stesso. **In conclusione, in sede di prima adozione dell'IFRS 15, la società ha adottato il nuovo principio con un'applicazione retroattiva limitata ovvero rilevando l'effetto derivante dalla transizione - pari a 446 migliaia di Euro - a rettifica del patrimonio netto al 1° gennaio 2018.**

- **Costi di segnalazione pregi:** il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto due contratti di "Segnalazione Pregi" con cui viene conferito, in via non esclusiva, al segnalatore l'incarico di mera indicazione ai propri contatti, ovvero potenziali clienti (soggetti che spontaneamente si dichiarino interessati ad esaminare la possibilità di investire nei prodotti e nei servizi offerti dalla SGR), del nominativo della SGR e della generica enunciazione dei relativi pregi e capacità, finalizzato alla presentazione di tali contatti direttamente alla SGR. Una volta avvenuta tale presentazione, nessuna ulteriore attività sarà svolta dal segnalatore, né sarà allo stesso richiesta dalla SGR in relazione ai predetti contatti. Il segnalatore fornirà

per iscritto alla SGR una lista contenente l'indicazione dei nominativi dei Potenziali Clienti verso i quali è stata svolta l'attività di segnalazione. La segnalazione produrrà i propri effetti lungo tutta la durata del fondo al quale il sottoscrittore "segnalato" ha aderito. La SGR pertanto a fronte di tali contratti sostiene un pagamento anticipato per futuri trasferimenti di servizi.

Con i Principi Contabili vigenti sino al 31 dicembre 2017 la società aveva sospeso tali pagamenti anticipati con l'iscrizione di un risconto attivo, rilevando il costo nel momento della contabilizzazione delle *management fees* attive, generate dalla sottoscrizione dei fondi da parte dei potenziali clienti indicati dal segnalatore, con un allineamento *prorata temporis* della contabilizzazione dei suddetti costi ai ricavi correlati.

Dal 1° gennaio 2018 la rilevazione contabile di tali costi deve essere valutata alla luce delle disposizioni dell'IFRS 15:

il Gruppo ritiene il trattamento contabile adottato sino al 31 dicembre 2017 in linea con le disposizioni dell'IFRS 15.

Modifiche all'IFRS 2

In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 2 - *Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions*, che hanno l'obiettivo di chiarire la contabilizzazione di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni.

Le modifiche, ratificate da parte della Commissione Europea in data 26 febbraio 2018, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

Improvements to IFRS - 2014-2016 Cycle

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs - 2014-2016 Cycle*), che modificano tre *standards*: l'IFRS 1, l'IFRS 12 e lo IAS 28. Tra gli altri, i temi più rilevanti trattati in tali emendamenti sono:

- la cancellazione delle esenzioni *short-term* per i *first-time adopters* (IFRS 1);
- il chiarimento del campo di applicazione delle informazioni previste dall'IFRS 12 per le "Attività destinate ad essere cedute";
- la valutazione degli investimenti di una società collegata o *joint venture* a *fair value* (IAS 28).

Modifica allo IAS 40

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo "IAS 40 *Investment Property: Transfers of Investment Property*", chiarendo i cambiamenti di destinazione che portano a qualificare un bene che non è investimento immobiliare come tale o viceversa, specificando che ci deve essere un cambiamento in uso. Per concludere se è avvenuto un cambio d'uso ci dovrebbe essere una valutazione se l'investimento immobiliare ne soddisfa la definizione. Questo cambiamento deve essere supportato da prove, in quanto lo IASB ha confermato che un cambiamento di volontà, isolatamente, non è sufficiente per sostenere la presenza di un trasferimento.

Le modifiche, ratificate in data 14 marzo 2018 da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

IFRIC 22

In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo IFRIC 22 "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*", che è stato emesso per chiarire il tasso di cambio da utilizzare per la contabilizzazione delle operazioni in cui l'impresa paga/incassa il corrispettivo in anticipo.

La nuova interpretazione, ratificata da parte della Commissione Europea in data 28 marzo 2018, ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2018.

IFRS 4 Contratti Assicurativi - Amendment

L'*amendment* al presente principio - pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea nel novembre 2017 - consente alle società che emettono contratti assicurativi di differire l'applicazione dell'IFRS 9 per la contabilizzazione degli investimenti finanziari allineando la data di prima applicazione a quella dell'IFRS 17, prevista nel 2021 (*deferral approach*) e contemporaneamente consente di eliminare dal Conto economico alcuni effetti distorsivi derivanti dall'applicazione anticipata dell'IFRS 9 rispetto all'applicazione dell'IFRS 17 (*overlay approach*).

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 7 marzo 2019

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 7 marzo 2019, sono i seguenti:

IFRS 16 - Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 16 - Leases", che stabilisce i principi in materia di rilevazione, valutazione, esposizione in bilancio ed informazioni integrative sui *leasing* e sostituisce integralmente il precedente IAS 17 *Leasing* e le relative interpretazioni (IFRIC 4 'Determinare se un contratto contiene un *leasing*'; SIC 15 *Leasing* operativo - incentivi; SIC 27 La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del *leasing*). Il principio ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

L'IFRS 16 fornisce una nuova definizione di *lease* e introduce un criterio basato sul diritto di utilizzo ("**right of use**") di un bene. Con il contratto di *lease* una parte (concedente o *lessor*) concede ad un'altra parte (utilizzatore o *lessee*) il diritto ad utilizzare un bene (c.d. *Right of Use*) dietro corrispettivo e per un determinato periodo.

Pertanto, rientrano nella definizione di "contratti di *lease*", secondo il nuovo *standard* IFRS 16, oltre ai contratti di *lease* anche quelli di affitto, noleggio, locazione e comodato.

L'IFRS 16 contiene un unico modello di rilevazione contabile per i *leases* che elimina la distinzione tra *leasing* operativi e *leasing* finanziari dalla prospettiva del locatario.

Tutti i contratti che rientrano nella definizione di *lease* (ad eccezione dei *short term lease* e dei *lease* di *items* di basso valore per i quali il locatore ha l'opzione di non rilevarli in base all'IFRS 16, par.5-6), **dovranno essere rilevati nello stato patrimoniale dei locatari come un'attività consistente nel diritto di utilizzo e una corrispondente passività.**

Più precisamente al momento della rilevazione iniziale il locatario rileverà l'attività consistente nel diritto di utilizzo al **costo** (comprendente l'importo della valutazione iniziale della passività del *leasing*, i pagamenti di canoni anticipati al netto di eventuali incentivi ricevuti, i costi iniziali diretti sostenuti dal locatario e i costi di ripristino, rimozione o demolizione, c.d. *Dismantling cost*) e la passività del *leasing* al valore attuale dei pagamenti dovuti per il *leasing* non versati a tale data utilizzando il tasso di interesse implicito del *leasing* o, se di difficile determinazione, il suo tasso di finanziamento marginale. I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per *leasing* e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

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

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto allo IAS 17, essi infatti continueranno a classificare tutti i *leasing* distinguendo tra *leasing* finanziari e *leasing* operativi a seconda che abbiano trasferito o meno tutti i rischi e i benefici connessi alla proprietà di un'attività sottostante.

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

Nella fase di transizione il locatario può scegliere tra due diversi approcci, ovvero il:

- **full retrospective approach**: applicando lo IAS 8 Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori, rideterminando i valori di comparazione per ciascun esercizio precedente presentato come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato;
- **modified retrospective approach**: contabilizzando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del principio alla data dell'applicazione iniziale come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo.

Il locatario deve applicare tale scelta uniformemente a tutti i *leasing* in cui lo stesso è locatario.

Il Gruppo DeA Capital ha avviato un'analisi, ancora in corso, sugli impatti contabili derivanti dall'introduzione dell'IFRS 16. In particolare il Gruppo DeA Capital ha scelto di adottare il 'modified retrospective approach', con l'iscrizione dell'effetto cumulativo derivante dall'iscrizione delle attività consistenti nel diritto di utilizzo e delle corrispondenti passività come rettifica del saldo di apertura degli "Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo". Non si prevedono impatti significativi a livello di patrimonio netto di Gruppo.

IFRIC 23

In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il nuovo IFRIC 23 "Uncertainty over Income Tax Treatments", che fornisce indicazioni su come riflettere, nella contabilizzazione delle imposte sui redditi, le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno.

La nuova interpretazione, ratificata da parte della Commissione Europea in data 23 ottobre 2018, ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

Modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 28

In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 9 "Prepayment Features with Negative Compensation" e allo IAS 28 "Long Term interest in Associates and Joint Ventures".

Le modifiche all'IFRS 9 sono volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato o al *fair value through other comprehensive income* (OCI) di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta "negative compensation".

Le modifiche allo IAS 28 "Long-term Interests in Associates and Joint Ventures" sono volte a chiarire che si applica l'IFRS 9 ai crediti a lungo termine verso una società collegata o *joint venture* che, nella sostanza, fanno parte dell'investimento netto nella società collegata o *joint venture*.

Le modifiche, ratificate da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

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 7 marzo 2019

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 7 marzo 2019 sono i seguenti:

IFRS 17 Insurance Contracts

Nel maggio 2017, lo IASB ha emesso l'IFRS 17 *Insurance Contracts* (IFRS 17), un nuovo principio completo relativo ai contratti di assicurazione che ne copre la rilevazione e misurazione, la presentazione e l'informativa. Alla sua entrata in vigore l'IFRS 17 sostituirà l'IFRS 4 *Contratti Assicurativi*, emesso nel 2005.

L'IFRS 17 si applica a tutti i tipi di contratti assicurativi (ad esempio: vita, non vita, assicurazione diretta, ri-assicurazione) indipendentemente dal tipo di entità che li emettono, come anche ad alcune garanzie e strumenti finanziari con caratteristiche di partecipazione discrezionale.

L'obiettivo generale dell'IFRS 17 è quello di presentare un modello contabile per i contratti di assicurazione che sia più utile e coerente per gli assicuratori. In contrasto con le previsioni dell'IFRS 4 che sono largamente basate sul mantenimento delle politiche contabili precedenti, l'IFRS 17 fornisce un modello completo per i contratti assicurativi che copre tutti gli aspetti contabili rilevanti.

Il cuore dell'IFRS 17 è il modello generale, integrato da:

- uno specifico adattamento per i contratti con caratteristiche di partecipazione diretta (l'approccio del VTA/*variable fee approach*);
- un approccio semplificato (l'approccio dell'allocazione del premio) principalmente per i contratti di breve durata.

L'IFRS 17 entrerà in vigore per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2021 e richiederà la presentazione dei saldi comparativi. E' permessa l'applicazione anticipata (in tal caso l'entità deve aver adottato anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15 alla data di prima applicazione dell'IFRS 17 o precedentemente).

Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle

In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle") relative agli *standards*:

- IFRS 3 - *Business Combinations*;
- IFRS 11 - *Joint Arrangements*;
- IAS 12 - *Income Taxes*;
- IAS 23 - *Borrowing Costs*.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

Modifiche allo IAS 19

In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche allo IAS 19 "*Plan Amendment, Curtailment or Settlement*" con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

Modifiche relative al 'Conceptual Framework for Financial Reporting'

In data 29 marzo 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche al quadro concettuale alla base degli IFRS al fine di migliorare l'informativa finanziaria, fornendo una serie più completa, chiara e aggiornata degli elementi concettuali che includono le definizioni riviste di un'attività e di una passività, nonché nuove indicazioni su misurazione, eliminazione contabile, presentazione e informativa. Lo IASB si è concentrato su argomenti che non erano ancora trattati o che mostravano ovvie carenze che dovevano essere affrontate.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

Modifiche all'IFRS 3

In data 22 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 3 *Business Combinations* 'Definizione di impresa' volte a risolvere le difficoltà che sorgono quando un'entità deve determinare se ha acquisito un'impresa o un gruppo di attività. Le modifiche indicano che, per essere considerata un'impresa, un insieme di attività o un'attività devono includere, come minimo, un *input* e un processo sostanziale che insieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare *output*. Sono inserite linee guida ed esempi illustrativi.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

Modifiche allo IAS 1 e allo IAS 8

In data 31 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato l'emendamento '*Definition of Material*' che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di "materiale" al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020. È tuttavia consentita l'applicazione anticipata.

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

L'Area di Consolidamento al 31 dicembre 2018 è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017 per effetto della costituzione di DeA Capital Real Estate France e della cessione del 100% di SPC al Gruppo YARD.

Si segnala inoltre l'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da INPS e da altri soci minoritari in DeA Capital Real Estate SGR, arrivando così a detenere il 94,03% del capitale sociale della società, rispetto al 64,30% posseduto al 31 dicembre 2017.

Pertanto, al 31 dicembre 2018 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo di consolidamento
DeA Capital S.p.A.	Milano, Italia	Euro	306.612.100	Capogruppo	
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	100,00%	Integrazione globale
IDeA OF I	Milano, Italia	Euro	-	46,99%	Integrazione globale
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	100,00%	Integrazione globale
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	94,03%	Integrazione globale
DeA Capital Real Estate France S.A.S.	Parigi, Francia	Euro	100.000	70,00%	Integrazione globale
Gruppo YARD	Milano, Italia	Euro	597.725	45,00%	Patrimonio netto (Collegata)
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Milano, Italia	Euro	-	30,40%	Patrimonio netto (Collegata)
Venere	Roma, Italia	Euro	-	27,27%	Patrimonio netto (Collegata)

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.

Il principio IFRS 10 definisce la nozione di controllo, basata sulla concomitante presenza di tre elementi essenziali:

- il potere di decidere sulle attività rilevanti dell'entità;
- 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 (collegamento tra potere e rendimenti).

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre 2018 e sono quelli predisposti e approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

I criteri adottati per l'applicazione del metodo del consolidamento integrale sono principalmente i seguenti:

1. i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
2. il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato si procede ad allocare il costo della *business combination* alle attività identificabili acquisite e alle passività assunte, riesprimendole al *fair value*, nonchè alle interessenze di minoranza, valutandole al *fair value*, avendo il Gruppo optato per la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'Avviamento derivante dall'operazione, inclusa la quota di competenza dei terzi (*full goodwill approach*). 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 ad *impairment test*;

3. vengono eliminate le operazioni 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;
4. 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.

Le partecipazioni sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole ("imprese collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione è compresa tra il 20% e il 50%, sono, generalmente, valutate con il metodo 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 2017 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2018, 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 i 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 i 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.

Avviamento

L'avviamento è rappresentato dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al *fair value* netto, alla data di acquisto, delle attività e passività acquisite. L'avviamento non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì a un *test* periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio (*impairment test*). Il *test di impairment* sull'avviamento avviene con cadenza almeno annuale. Tale *test* viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari (*cash generating unit*) cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal *test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla *cash generating unit* l'eccedenza residua è allocata alle attività immateriali e materiali incluse nella *cash generating unit* in proporzione al loro valore di carico.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dal Gruppo 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 l'attività generi 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 definita, 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 il valore dei diritti connessi alle commissioni variabili finali è sottoposto 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 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 giustificano 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, ogni volta che 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 dall'IFRS 9 che a partire dal 1° gennaio 2018 ha sostituito interamente lo IAS 39, il Gruppo ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie in essere al 1° gennaio 2018 e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Nella categoria dei finanziamenti e dei crediti si trovano gli strumenti finanziari, non-derivati e non quotati in un mercato attivo dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Essi vengono inclusi nella parte corrente a eccezione di quelli con scadenza superiore ai 12 mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nella parte non corrente. Tali attività sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value*, incluso dei costi accessori, e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

L'IFRS 9 ha introdotto l'obbligo di misurare l'*impairment* sui crediti commerciali e finanziari in termini di perdita attesa (*Expected Loss*). Il Gruppo ha adottato il modello semplificato previsto dall'IFRS 9. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018 - IFRS 9 - Strumenti finanziari*. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività del Gruppo DeA Capital, sono classificati nelle seguenti categorie di attività finanziarie valutate a *fair value* con contropartita conto economico:

- Partecipazioni detenute da Fondi - valutate al *Fair Value through P&L*;
- Partecipazioni in altre imprese - valutate al *Fair Value through P&L*;
- Fondi valutati al *Fair Value through P&L* (*Venture Capital*, Fondi di fondi, Fondi tematici e Fondi immobiliari) in quanto la tipologia di investimento non soddisfa le condizioni previste per il superamento del *SPPI Test*.

L'IFRS 13.9 fornisce una 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:

- per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
- per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
- per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;
- 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 DeA Capital 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 confrontabilità (in funzione della tipologia di *business*, delle dimensioni, del mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate le 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.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, che non hanno una significativa componente di finanziamento, al momento della rilevazione iniziale sono iscritti al prezzo dell'operazione, ovvero al corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi.

I crediti che hanno una scadenza prefissata sono successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, mentre i crediti senza scadenza fissa sono valutati al costo.

I crediti sono esposti in bilancio al netto degli accantonamenti per perdita di valore.

L'IFRS 9 ha introdotto l'obbligo di misurare l'*impairment* sui crediti commerciali e finanziari in termini di perdita attesa (*Expected Loss*). Il Gruppo ha adottato il modello semplificato previsto dall'IFRS 9. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018 - IFRS 9 - Strumenti finanziari*. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico e la rettifica viene imputata ad un fondo svalutazione da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe risultato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

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, ovvero trasformabili in disponibilità liquide entro 90 giorni, 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 *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 in un'apposita voce 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.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Lo IASB e l'IFRIC hanno confermato che, in ambito IFRS 9, quando si è in presenza di una rinegoziazione di una passività finanziaria deve essere applicato quanto previsto dal paragrafo B5.4.6, riconoscendo nel Conto Economico le differenze tra la passività estinta e la nuova passività (in termini di cash flow attesi). Con il nuovo *standard* viene dunque di fatto abbandonata la possibilità di trattare il costo ammortizzato della passività oggetto di rinegoziazione in continuità, senza riconoscimento di effetti a Conto Economico.

La voce Passività finanziarie accoglie anche le passività derivanti dalla stima di *earn-out* derivanti dall'acquisto di quote societarie o rami d'azienda.

Quando il contratto di acquisizione prevede rettifiche al corrispettivo di acquisto subordinate a uno o più eventi successivi, l'acquirente deve rilevare il *fair value*, alla data di acquisizione, di tale corrispettivo potenziale come parte del corrispettivo trasferito in cambio dell'acquisita. Le variazioni successive all'iscrizione iniziale del *fair value* di tali corrispettivi potenziali devono essere rilevati come segue:

- a) se le variazioni di *fair value* risultano da ulteriori informazioni ottenute dall'acquirente dopo la data di acquisizione su fatti e circostanze in essere a quella data, tali variazioni sono rettifiche di competenza del periodo di valutazione e quindi rientrano nel corrispettivo trasferito per l'acquisizione;
- b) se le variazioni di *fair value* risultano da eventi successivi alla data di acquisizione (quali il conseguimento di un obiettivo di reddito, il raggiungimento di un prezzo azionario specifico...), tali variazioni non sono rettifiche di competenza del periodo di valutazione e il corrispettivo potenziale deve essere valutato al *fair value* (valore equo) a ciascuna data di riferimento del bilancio e le variazioni del *fair value* (valore equo) devono essere rilevate nell'utile (perdita) d'esercizio.

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, in base ai dettami previsti dall'IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nella sezione "Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018".

I proventi da partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale delle stesse sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita il 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 contabilizzati 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 ricomprendono 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.

Pagamenti basati su azioni

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti, collaboratori e Amministratori del Gruppo che sono beneficiari di piani di *stock options* e *performance shares*. 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. Stimare il valore equo richiede di determinare il modello di valutazione più appropriato per la concessione di strumenti di capitale che, pertanto, dipende dai termini e dalle condizioni in base alle quali tali strumenti vengono concessi. Questo richiede anche l'individuazione dei dati per alimentare il modello di valutazione tra cui le ipotesi sulla vita attesa delle opzioni, la volatilità e il rendimento azionario.

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 stanziare 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 consentirne l'utilizzo.

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 options* assegnate, che possono quindi determinare 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.

L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso, adattando se necessario l'informativa comparativa; 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, fornendo l'informativa comparativa. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

Riclassifica / Restatement

In seguito all'applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2018 dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 si è resa necessaria la riclassifica / *restatement* del Bilancio al 31 dicembre 2017, al fine di rifletterne gli impatti.

Nella pagine successive si riporta uno schema di raccordo tra lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2017 approvato ("*as reported*") e lo stesso schema rivisto alla luce dell'applicazione dei nuovi principi contabili IFRS 9 e IFRS 15 a decorrere dal 1° gennaio 2018 (in migliaia di Euro).

(Dati in migliaia di Euro)

31.12.2017

1.1.2018
riclassificato
per applicazione
IFRS 9**ATTIVO CONSOLIDATO****Attivo non corrente****Immobilizzazioni Immateriali e Materiali**

Avviamento	93.745	93.745
Immobilizzazioni Immateriali	23.488	23.488
Immobilizzazioni Materiali	1.458	1.458
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	118.691	118.691

Investimenti Finanziari

Partecipazioni in società collegate	29.293	29.293
Partecipazioni detenute da Fondi	48.583	48.583
- part. disponibili per la vendita	13.683	
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico	34.900	
- part. al Fair Value through P&L		48.583
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	78.953	
Partecipazioni in altre imprese-valutate al Fair Value through P&L		78.953
Fondi-disponibili per la vendita	169.776	
Fondi-valutati al Fair Value through P&L		169.776
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	13	
Altre attività finanziarie-valutate al Fair Value through P&L		13
Totale Investimenti Finanziari	326.618	326.618

Altre attività non correnti

Imposte anticipate	2.173	2.173
Finanziamenti e crediti	684	684

Altre attività non correnti	5.403	5.403
Totale Altre attività non correnti	8.260	8.260

Totale Attivo non corrente**453.569** **453.569****Attivo corrente**

Crediti commerciali	16.069	16.069
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.385	4.385
Crediti finanziari	578	578
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	1.055	1.055
Altri crediti verso l'Erario	11.272	11.272
Altri crediti	16.886	16.886
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	127.916	127.916
Totale Attività correnti	178.161	178.161

Totale Attivo corrente**178.161** **178.161****Attività destinate alla vendita****0** **0****TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO****631.730** **631.730****PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO****PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

Capitale sociale	306.612	306.612
Riserva sovrapprezzo azioni	271.309	271.309
Riserva legale	61.322	61.322
Riserva Azioni Proprie	(80.026)	(80.026)
Riserva Fair Value	77.009	(6)
Altre riserve	(18.048)	(18.048)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(117.095)	(40.080)
Utile (perdite) dell'esercizio	(11.652)	(11.652)
Patrimonio Netto di Gruppo	489.431	489.431
Capitale e riserve di Terzi	95.182	95.182
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	584.613	584.613

PASSIVO CONSOLIDATO**Passivo non corrente**

Imposte differite passive	8.049	8.049
TFR lavoro subordinato	4.204	4.204
Passività finanziarie	0	0
Altri debiti	81	81
Totale Passivo non corrente	12.334	12.334

Passivo corrente

Debiti verso fornitori	6.594	6.594
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	8.330	8.330
Debiti per imposte correnti	1.998	1.998
Altri debiti verso l'Erario	5.564	5.564
Altri debiti	12.097	12.097
Debiti finanziari a breve	200	200
Totale Passivo corrente	34.783	34.783

Passività destinate alla vendita**0** **0****TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO****631.730** **631.730**

(Dati in migliaia di Euro)	Restatement per applicazione IFRS 15	1.1.2018 con applicazione IFRS 9 e IFRS 15
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento		93.745
Immobilizzazioni Immateriali		23.488
Immobilizzazioni Materiali		1.458
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	0	118.691
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate		29.293
Partecipazioni detenute da Fondi	0	48.583
- <i>part. disponibili per la vendita</i>		
- <i>part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico</i>		
- <i>part. al Fair Value through P&L</i>		48.583
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita		
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>		78.953
Fondi-disponibili per la vendita		
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&L</i>		169.776
Altre attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>		
Altre attività finanziarie-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>		13
Totale Investimenti Finanziari	0	326.618
Altre attività non correnti		
Imposte anticipate		2.173
Finanziamenti e crediti		684
Crediti per differimento oneri di collocamento	587	587
Altre attività non correnti		5.403
Totale Altre attività non correnti	587	8.847
Totale Attivo non corrente	587	454.156
Attivo corrente		
Crediti commerciali		16.069
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>		4.385
Crediti finanziari		578
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti		1.055
Altri crediti verso l'Erario		11.272
Altri crediti		16.886
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		127.916
Totale Attività correnti	0	178.161
Totale Attivo corrente	0	178.161
Attività destinate alla vendita		
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	587	632.317
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Capitale sociale		306.612
Riserva sovrapprezzo azioni		271.309
Riserva legale		61.322
Riserva Azioni Proprie		(80.026)
Riserva <i>Fair Value</i>		(6)
Altre riserve	446	(17.602)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo		(40.080)
Utile (perdite) dell'esercizio		(11.652)
Patrimonio Netto di Gruppo	446	489.877
Capitale e riserve di Terzi	0	95.182
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	446	585.059
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	141	8.190
TFR lavoro subordinato		4.204
Passività finanziarie		0
Altri debiti		81
Totale Passivo non corrente	141	12.475
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori		6.594
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali		8.330
Debiti per imposte correnti		1.998
Altri debiti verso l'Erario		5.564
Altri debiti		12.097
Debiti finanziari a breve		200
Totale Passivo corrente	0	34.783
Passività destinate alla vendita		0
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	587	632.317

In particolare, in sede di prima adozione dell'IFRS 15, il Gruppo ha adottato il nuovo principio con un'applicazione retroattiva limitata, applicando il cosiddetto *Cumulative Catch-up Method*, ovvero rilevando l'effetto derivante dalla transizione - pari a 446 migliaia di Euro - a rettifica del patrimonio netto al 1° gennaio 2018. Tale rettifica si riferisce ad un differente trattamento dei costi di collocamento sostenuti negli esercizi precedenti per il lancio di nuovi fondi che alla luce delle disposizioni dell'IFRS 15 sono ora contabilizzati sempre *over the time*, ovvero correlando i costi sostenuti alle *management fees* e distribuendoli lungo la durata dei fondi stessi.

Nessun *restatement* / riclassifica si è invece reso necessario a livello di conto economico in quanto non richiesto dal principio contabile IFRS 9 e non applicato per l'IFRS 15 alla luce dell'adozione del *Cumulative catch-up method*.

Si segnala inoltre che la classificazione delle voci del Patrimonio Netto del 31 dicembre 2017 è stata modificata al fine di renderla comparabile con il 31 dicembre 2018, evidenziando separatamente l'apposita voce denominata "Riserva Azioni Proprie". Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato".

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.

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 elementi di bilancio sono iscritti e valutati secondo i criteri di valutazione precedentemente descritti. L'applicazione di tali criteri comporta talora l'adozione di stime in grado di incidere anche significativamente sui valori iscritti in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su fattori considerati ragionevoli e 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, degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali.

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato dall'attuale contesto macroeconomico e di mercato 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 e, 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.

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:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base 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:** se il *fair value* dello strumento finanziario è determinato sulla base di 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 le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2018:

(Dati in milioni di Euro)	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni detenute da Fondi al <i>Fair Value through P&L</i>	2b	0,0	17,5	6,0	23,5
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	2c	26,9	23,8	0,3	51,0
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&L</i>	2d	3,9	149,7	0,0	153,6
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value through OCI</i>	4b	6,3	0,0	0,0	6,3
Totale attività		37,1	191,0	6,3	234,4

Per il **livello 3** la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente le variazioni intervenute nell'Esercizio 2018:

(Dati in milioni di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Decrementi / Incrementi	Fair Value a Conto Economico	Saldo al 31.12.2018
Partecipazioni detenute da Fondi al <i>Fair Value through P&L</i>	34,5	(79,9)	51,4	6,0
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	0,2	0,1	0,0	0,3
Partecipazioni al <i>Fair Value through P&L</i>	34,7	(79,8)	51,4	6,3

Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili

Partecipazioni detenute da Fondi - valutate al *Fair Value through P&L*

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Iacobucci HF Electronics (6,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, valore inalterato rispetto al 31 dicembre 2017) e Pegaso Transportation Investments (Talgo) (17,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 14,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017).

Le Partecipazioni detenute da Fondi - valutate al *Fair Value through P&L* sono valutate secondo quanto espresso nella Relazione di Gestione del fondo al 31 dicembre 2018.

Si segnala che la valutazione degli *asset* di IDeA OF I come riflessa nel *Net Asset Value* del fondo riportato nella citata Relazione di Gestione, espressa secondo i criteri definiti dalla Banca d'Italia, tiene conto, per tutti i titoli non quotati in un mercato regolamentato, del minor valore tra l'investimento (il "costo") e il *fair value*. Questo approccio, potenzialmente conservativo nella prospettiva di chi valuti detti *assets* singolarmente presi, dà invece una corretta rappresentazione del *fair value* dal punto di vista del titolare di quote del fondo. L'eventuale negoziazione di dette quote è infatti basata, nella prassi, sul NAV del fondo cui si riferiscono, eventualmente corretto per uno "sconto" (molto più raramente modificato con un "premio"), e non sulla somma della stima dei *fair value* dei singoli *assets* che lo compongono. Per tale principale ragione, nella prospettiva di DeA Capital, titolare di un'interessenza negli *assets* parte del portafoglio di IDeA OF I attraverso le quote che in questo detiene, si ritiene congrua la rappresentazione del valore di detti singoli *asset* detenuti da IDeA OF I così come riportata nella relativa Relazione di Gestione.

Partecipazioni in altre imprese - valutate al Fair Value through P&L

Al 31 dicembre 2018 questa voce è costituita principalmente:

- dalla partecipazione in Kenan Investments (detentrica di una partecipazione in Migros) che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 19,4 milioni di Euro (45,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017). Tale valutazione si basa (i) sull'*equity value* di Migros, valorizzato alla quotazione di mercato al 31 dicembre 2018, (ii) sul dato aggiornato dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della società (Kenan Investments e Moonlight Capital) e (iii) sul tasso di cambio EUR/TRY;
- dalla partecipazione in Crescita / Cellularline che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 7,5 milioni di Euro (8,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), valutazione basata sulla quotazione di mercato al 31 dicembre 2018, avendo la società azioni negoziate alla Borsa Italiana a partire dal 15 marzo 2017;
- dalla partecipazione in IDeaMI che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 23,8 milioni di Euro (25 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), valutazione basata sulla quotazione di mercato al 31 dicembre 2018, avendo la società azioni negoziate sull'AIM Italia a partire dall'11 dicembre 2017.

Fondi valutati al Fair Value through P&L

(Venture Capital, Fondi di fondi, Fondi tematici 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 2018 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA FoF (per un valore pari a 33,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 49,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- ICF II (per un valore pari a 31,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 37,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- ICF III (per un valore pari a 10,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 7,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- IDeA ToI (per un valore pari a 11,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 20,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- IDeA CCR II (per un valore pari a 1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, avviato nel corso del 2018);
- IDeA Agro (per un valore sostanzialmente nullo al 31 dicembre 2018, in quanto avviato nel corso del 2018);
- Santa Palomba (per un valore pari a 0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a 9,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 8,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- n. 11 fondi immobiliari detenuti tramite DeA Capital Real Estate SGR (per un valore pari a 54,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 43,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- fondi detenuti tramite DeA Capital Alternative Funds SGR (per un valore pari a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto ad un valore nullo al 31 dicembre 2017).

Per i fondi di *venture capital*, il *fair value* di ciascun fondo si basa sull'ultimo NAV dichiarato dal fondo stesso, calcolato in base alle norme internazionali di valutazione, eventualmente rettificato al fine di riflettere i rimborsi / richiami di capitale intervenuti tra la data di riferimento dell'ultimo NAV disponibile e la data di bilancio.

Per gli altri fondi il *fair value* di ciascun fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla società di gestione nella Relazione di Gestione del fondo stesso al 31 dicembre 2018, redatta secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

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 1.1.2018	Aggiustamenti / acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2018
Avviamento	93.745	0	0	93.745

La voce al 31 dicembre 2018 è pari a 93.745 migliaia di Euro (inalterata rispetto al saldo al 31 dicembre 2017) e si riferisce principalmente all'acquisizione di DeA Capital Alternative Funds SGR per 31.324 migliaia di Euro e all'acquisizione di IFIM / FIMIT SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR) per 62.421 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*.

Si segnala inoltre che nessuna rilevazione di *impairment* si è resa necessaria nel corso del 2018.

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 DeA Capital Real Estate SGR (già IDEa FIMIT SGR, dedita alla gestione di fondi di *real estate*) e in DeA Capital Alternative Funds SGR (già IDEa Capital Funds SGR, focalizzata sulla gestione di fondi di *private equity*), 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.

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 **DeA Capital Alternative Funds SGR**, con un *carrying amount* pari a 43,3 milioni di Euro (di cui 31,3 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), 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 DeA Capital Alternative 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 (2019-2023), 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 +10,0% e +12,0% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2019-2023 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 tra l'1,4% e il 2,0%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo *carrying amount*.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Alternative Funds SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -2,5/+2,8 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,8/+0,9 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,3% e +0,3% del tasso "g").

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Real Estate SGR**, con un *carrying amount* pari a 141,9 milioni di Euro (di cui 62,4 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), è stato condotto determinando il valore in uso inteso come sommatoria del valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model* o "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate SGR sia per il periodo di previsione esplicita (2019-2021), sia i periodi 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 compreso tra +11,34% e +12,34%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata tra l'1,4% e il 2,0%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo *carrying amount*.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,2/+3,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -1,2/+1,3 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,3% e +0,3% del tasso di crescita "g").

1b - Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo al 1.1.2018	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2018	Valore netto contabile al 1.1.2018	Costo storico al 31.12.2018	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2018	Valore netto contabile al 31.12.2018
Concessioni, licenze e marchi	6.941	(5.861)	1.080	7.580	(6.294)	1.286
Spese per software	154	(151)	3	154	(152)	2
Spese di sviluppo	229	(228)	1	229	(229)	0
Altre attività immateriali	108.920	(86.516)	22.404	108.894	(89.159)	19.735
Totale	116.244	(92.756)	23.488	116.857	(95.834)	21.023

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Acquisizioni	Ammortam.	Svalutazioni	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2018
Concessioni, licenze e marchi	1.080	681	(475)	0	0	0	1.286
Spese per software	3	0	(1)	0	0	0	2
Spese di sviluppo	1	0	(1)	0	0	0	0
Altre attività immateriali	22.404	0	(1.169)	(1.500)	0	0	19.735
Totale	23.488	681	(1.646)	(1.500)	0	0	21.023

Gli incrementi alle voci "Concessioni, licenze e marchi" si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di *software*.

Le altre attività immateriali si riferiscono principalmente alle *customer relationship* e alle attività immateriali collegate alle commissioni variabili, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR). Tali attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili sono valorizzate al 31 dicembre 2018 rispettivamente 634 migliaia di Euro (1.798 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e 19.100 migliaia di Euro (20.600 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). 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.

La revisione dei *business plan* dei fondi che compongono le attività immateriali da commissioni variabili, con flussi di dette commissioni inferiori alle precedenti aspettative, ha richiesto la verifica di *impairment* del valore delle stesse attività immateriali.

L'*impairment test* su dette attività immateriali, con un *carrying amount* pari a 20,6 milioni di Euro, è stato condotto determinando il valore in uso come valore attuale dei flussi di commissioni variabili attese dai fondi gestiti dalla società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF") con riferimento al periodo entro il quale si attende il loro manifestarsi (2019-2022).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, tra le quali quelle relative al rendimento atteso ("IRR"), elaborate da DeA Capital Real Estate SGR per i fondi in gestione.

La valutazione, basata su un costo del capitale pari al +11,34%, ha condotto ad un valore recuperabile delle attività immateriali in oggetto pari a 19,1 milioni di Euro, inferiore al valore di carico pari a 20,6 milioni di Euro, rendendo così necessario un *impairment* pari a 1.500 migliaia di Euro. Tale svalutazione ha condotto pertanto il *carrying amount* delle attività immateriali collegate alle commissioni variabili a 19.100 migliaia di Euro.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile delle attività immateriali da commissioni variabili di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -0,3/+0,4 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale).

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 relativa vita utile.

1c - Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali e la loro movimentazione sono indicate nei seguenti prospetti:

(Dati in migliaia di Euro)	Costo al 1.1.2018	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2018	Valore netto contabile al 1.1.2018	Costo storico al 31.12.2018	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2018	Valore netto contabile al 31.12.2018
Migliorie su beni di terzi	3.563	(2.589)	974	3.540	(3.090)	450
Mobili, arredi	1.748	(1.428)	320	1.712	(1.522)	190
Macchine elettroniche d'ufficio	1.110	(951)	159	1.169	(976)	193
Automezzi aziendali	193	(193)	0	0	0	0
Impianti	17	(12)	5	10	(10)	0
Altri beni	303	(303)	0	313	(292)	21
Totale	6.934	(5.476)	1.458	6.744	(5.890)	854

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Acquisizioni	Ammortam.	Riclassifiche	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2018
Migliorie su beni di terzi	974	17	(541)	0	0	0	450
Mobili, arredi	320	34	(153)	0	(4)	(7)	190
Macchine elettroniche d'ufficio	159	104	(69)	5	(5)	(1)	193
Automezzi aziendali	0	0	0	0	0	0	0
Impianti	5	0	0	(5)	0	0	0
Altri beni	0	21	0	0	0	0	21
Totale	1.458	176	(763)	0	(9)	(8)	854

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a 450 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 2018 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 326.618 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 a 248.943 migliaia di Euro a fine 2018.

2a - Partecipazioni in società collegate

Tale voce, pari a 20.892 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 (29.293 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), si riferisce alle seguenti attività:

1. Quote nel fondo Venere, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 un valore pari a 5.651 migliaia di Euro, rispetto a 7.184 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.
La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 è legata al pro-quota delle *distribution* al netto delle *capital call* per complessivi -1.638 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi +97 migliaia di Euro.
2. Partecipazione in YARD (già Innovation Real Estate - IRE), che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 un valore pari a 5.937 migliaia di Euro, rispetto a 5.625 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.
La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 è legata al pro-quota del dividendo distribuito per complessivi -183 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi +653 migliaia di Euro e allo storno del 45% della plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a YARD (non realizzata dal Gruppo) per complessivi -156 migliaia di Euro.
3. Quote nel fondo IDeA EESS che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 un valore pari a 9.304 migliaia di Euro, rispetto a 16.484 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.
La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 è legata al pro-quota delle *distribution* al netto delle *capital call* per complessivi -6.372 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi -808 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2018 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Fondo IDeA EESS	9,3	0,0	9,3
Fondo Venere	1,9	3,8	5,7
Gruppo YARD	0,0	5,9	5,9
Totale	11,2	9,7	20,9

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di YARD (già Innovation Real Estate - IRE), del fondo IDeA EESS e del fondo Venere, basate sull'ultimo *reporting package* disponibile e preparato secondo i principi contabili del Gruppo DeA Capital:

	Gruppo YARD	IDeA EESS	Venere
	Primi nove mesi del 2018	Esercizio 2018	Esercizio 2018
(Dati in migliaia di Euro)			
Ricavi	16.579	0	2.354
Utile (perdita) del periodo	1.451	(2.659)	354
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	1.451	(2.659)	354
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	798	(1.851)	257
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	653	(808)	97

	30.9.2018	31.12.2018	31.12.2018
(Dati in migliaia di Euro)			
Attivo corrente	29.275	8.080	6.625
Attivo non corrente	9.941	22.586	14.808
Passivo corrente	(20.240)	(60)	(711)
Passivo non corrente	(8.511)	0	0
Attività nette	10.465	30.606	20.722
Attività nette Attribuibili a Terzi	5.756	21.302	15.071
Attività nette Attribuibili al Gruppo	4.709	9.304	5.651

	30.9.2018	31.12.2018	31.12.2018
(Dati in migliaia di Euro)			
Attività nette iniziali Attribuibili al Gruppo	4.241	16.484	7.184
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	653	(808)	97
<i>Capital call / (Distribution)</i>	0	(6.372)	(1.638)
Dividendi ricevuti nel periodo	(183)	0	0
Altro	(2)	0	8
Attività nette finali Attribuibili al Gruppo	4.709	9.304	5.651
Avviamento	1.384	0	0
Storno 45% plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a Yard (non realizzata dal Gruppo)	(156)	0	0
Valore contabile della società collegata	5.937	9.304	5.651
Dividendi pagati a Terzi nel periodo	(224)	0	0

2b - Partecipazioni detenute da fondi al Fair Value through P&L

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Iacobucci HF Electronics e Pegaso Transportation Investments (Talgo).

Tale voce, pari a 23.511 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 (rispetto a 48.583 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), si riferisce alle seguenti attività:

(Dati in milioni di Euro)	31.12.2018	31.12.2017
Partecipazioni in Portafoglio		
Giochi Preziosi	0,0	5,2
Elemaster	0,0	8,5
Iacobucci HF Electronics	6,0	6,0
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	17,5	14,1
Corin Orthopaedics Holdings Limited	0,0	14,8
Partecipazioni al Fair Value through P&L	23,5	48,6
Totale Partecipazioni in Portafoglio	23,5	48,6

La variazione rispetto al saldo al 31 dicembre 2017 riflette principalmente:

- la cessione, avvenuta nel mese di luglio 2018, dell'investimento in Corin Orthopaedics Holding Limited, per un corrispettivo pari a complessivi 66,2 milioni di Euro (rispetto ad un valore di iscrizione al 31 dicembre 2017 pari a 14,8 milioni di Euro), con l'iscrizione nel conto economico di periodo di una plusvalenza realizzata pari a complessivi 51,4 milioni di Euro;
- la cessione, avvenuta in data 21 marzo, di Elemaster, per un corrispettivo sostanzialmente allineato al valore di carico (iscritto al 31 dicembre 2017 per 8,5 milioni di Euro);
- l'accordo perfezionato nel mese di giugno 2018 relativo all'uscita di IDeA Opportunity Fund I da Giochi Preziosi. Tale accordo transattivo ha previsto:
 - la cessione da parte dello stesso fondo del prestito obbligazionario convertibile in essere per un corrispettivo di 9,5 milioni di Euro (rispetto ad un valore di iscrizione al 31 dicembre 2017 pari a 5,2 milioni di Euro), di cui 6,0 milioni di Euro incassati a pronti e 3,5 milioni di Euro incassati nel mese di dicembre 2018);
 - la revisione di poste per ulteriori crediti vantati verso Giochi Preziosi (sino a 0,5 milioni di Euro, iscritto al 31 dicembre 2018 nella voce 4f - Altri crediti, rispetto ad un valore al 31 dicembre 2017 pari a 1,7 milioni di Euro, iscritto nella voce 3d - Altre attività non correnti).

2c - Partecipazioni in altre imprese valutate al Fair Value through P&L

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo DeA Capital risulta azionista - con quote di minoranza - di Kenan Investments (detentrici di una partecipazione in Migros), Cellularline e IDeA MI, nonché di altre partecipazioni minori.

Al 31 dicembre 2018 la voce è pari a 50.953 migliaia di Euro rispetto a 78.953 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2018 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Kenan Investments	19,4	0,0	19,4
Cellularline	7,5	0,0	7,5
IDeA MI	23,8	0,0	23,8
Partecipazioni minori	0,3	0,0	0,3
Totale	51,0	0,0	51,0

La partecipazione in **Kenan Investments** (indirettamente corrispondente al 4% circa del capitale di Migros, ovvero il 23,2% del capitale di Migros per l'interessenza in Kenan Investments) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 19.366 migliaia di Euro (rispetto a 45.575 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 è da ricondursi principalmente all'adeguamento al *fair value* (-25.166 migliaia di Euro), dovuto all'effetto combinato della riduzione del prezzo per azione (14,90 TRY/azione al 31 dicembre 2018, rispetto a 27,56 TRY/azione al 31 dicembre 2017) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (6,06 EUR/TRY al 31 dicembre 2018, rispetto a 4,55 EUR/TRY al 31 dicembre 2017).

La partecipazione in **Cellularline** è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 7.514 migliaia di Euro (8.160 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), che riflette una variazione di *fair value* nell'anno di -1.445 migliaia di Euro e l'acquisto di azioni di Cellularline S.p.A., società costituita dalla *business combination* tra Crescita S.p.A. e le società del Gruppo Cellular, per +799 migliaia di Euro.

Le azioni detenute a fine 2018 dal Gruppo DeA Capital rappresentano il 4,25% dell'intero capitale sociale della nuova società Cellularline S.p.A. costituita a gennaio 2018.

La partecipazione in **IDeaMI** è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 23.820 migliaia di Euro (24.979 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), con una variazione di *fair value* nell'anno di -1.159 migliaia di Euro. Si ricorda che l'investimento in "**IDeaMI**", SPAC, con azioni ordinarie e *warrant* negoziati sull'AIM Italia a partire dall'11 dicembre 2017, è stato perfezionato da DeA Capital nell'ambito del collocamento privato antecedente l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia. In particolare, nell'ambito di tale collocamento Banca IMI e DeA Capital hanno sottoscritto, in parti uguali, azioni ordinarie per un ammontare complessivo di 41,25 milioni di Euro, corrispondenti a n. 4.125.000 azioni ordinarie di IDeaMI, pari al 16,50% della raccolta; Banca IMI e DeA Capital detengono inoltre, in parti uguali, n. 875.000 azioni speciali per un ammontare complessivo di 8,75 milioni di Euro, equivalente al 3,5% della raccolta.

Il valore delle partecipazioni minori si riferisce principalmente ad una quota di minoranza di Harvip.

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 2 società - Elixir Pharmaceuticals Inc. e Kovio Inc., 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	<i>Biotech</i>	1,30
Harvip Investimenti S.p.A.	Italia	Distressed asset immobiliari e mobiliari	19,18
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	0,42

2d - Fondi valutati al Fair Value through P&L

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce sostanzialmente agli investimenti in quote di n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III con 3 comparti), in n. 4 fondi tematici (IDeA ToI, IDeA Agro, IDeA CCR I e IDeA CCR II, questi ultimi con 2 comparti), in n. 6 fondi di *venture capital* e in n. 11 fondi immobiliari, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a 153.551 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 169.776 migliaia di Euro a fine 2017.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2018.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Incrementi (Capital call)	Decrementi (Capital distribution)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Cambio	Saldo al 31.12.2018
Fondi di <i>Venture Capital</i>	8.599	0	(2.495)	2.757	109	8.970
IDeA I FoF	49.462	508	(19.776)	2.935	0	33.129
ICF II	37.946	337	(11.640)	4.662	0	31.305
ICF III	7.942	1.342	0	1.109	0	10.393
IDeA ToI	20.658	3.823	(12.036)	(567)	0	11.878
IDeA CCR I	1.582	83	(706)	(33)	0	925
IDeA CCR II	0	1.733	0	(122)	0	1.611
IDeA Agro	0	33	0	(16)	0	16
Santa Palomba	426	0	0	15	0	441
Fondi DeA Capital Real Estate SGR	43.161	18.500	(2.492)	(4.516)	0	54.654
Fondi DeA Capital Alternative Funds SGR	0	223	(5)	11	0	229
Totale Fondi	169.776	26.582	(49.150)	6.235	109	153.551

In particolare si segnalano:

- la sottoscrizione nel mese di luglio 2018 di quote del fondo immobiliare di tipo chiuso Tessalo (con un portafoglio comprendente sei strutture sanitarie, tra cui cliniche, case di cura, ospedali, centri di ricerca e laboratori di analisi) per 18.500 migliaia di Euro;
- le distribuzioni effettuate nel corso del 2018 dai fondi IDeA I FoF e ICF II, in fase di disinvestimento, rispettivamente per 19.776 migliaia di Euro e 11.640 migliaia di Euro;
- le distribuzioni effettuate nel corso del 2018 da IDeA ToI per 12.036 migliaia di Euro.

Il fondo IDeA Agro, sottoscritto nel corso del mese di luglio 2018 da DeA Capital S.p.A., con una dotazione di 80 milioni di Euro è destinato all'acquisizione e valorizzazione di aziende agricole operanti in modo eco-sostenibile sul territorio italiano. Nell'ambito del predetto *closing*, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* pari a 2,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2018 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Fondi di <i>Venture Capital</i>	9,0	0,0	9,0
IDeA I FoF	33,1	0,0	33,1
ICF II	31,3	0,0	31,3
ICF III	10,4	0,0	10,4
IDeA ToI	11,9	0,0	11,9
IDeA CCR I	0,9	0,0	0,9
IDeA CCR II	1,6	0,0	1,6
IDeA Agro	0,0	0,0	0,0
Santa Palomba	0,5	0,0	0,5
Fondi DeA Capital Real Estate SGR	0,0	54,7	54,7
Fondi DeA Capital Alternative Funds SGR	0,0	0,2	0,2
Totale Fondi	98,7	54,9	153,6

Le attività finanziarie relative alle quote dei fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR, hanno la caratteristica d'investimenti a lungo termine. Tali attività finanziarie includono:

- gli investimenti obbligatori previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche nei fondi gestiti non riservati a investitori qualificati. Questi ultimi sono destinati a essere detenuti in portafoglio sino al termine della durata dei fondi;
- gli investimenti non obbligatori nei fondi gestiti riservati e non riservati a investitori qualificati.

3 - Altre attività non correnti

3a - Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 2.183 migliaia di Euro (2.173 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Il saldo delle imposte differite è pari a -6.018 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a -8.049 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, ovvero -8.190 migliaia di Euro, tenuto conto della variazione di -141 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2018, del principio contabile IFRS 15.

Tale voce include le passività per imposte differite relative a DeA Capital Real Estate SGR per -5.648 migliaia di Euro (-7.842 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), costituite interamente dalla contropartita inerente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo. Tale voce risulta in decremento rispetto al saldo al 31 dicembre 2017 (pari a -6.092 migliaia di Euro), a seguito del rilascio a conto economico di un importo pari a 444 migliaia di Euro avvenuto principalmente per effetto della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 1.500 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.

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 31.12.2017	Restatement IFRS 15	Saldo al 1.1.2018	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Compensazione/ altri movimenti	Saldo al 31.12.2018
<i>Imposte anticipate a fronte di:</i>							
- costi relativi al personale	655	0	655	96	58	19	828
- altre	1.518		1.518	(213)	30	20	1.355
Totale imposte anticipate	2.173	0	2.173	(117)	88	39	2.183
<i>Imposte differite passive a fronte di:</i>							
	0		0				
- attività finanziarie a Fair Value/altro	(1.977)		(1.977)	2.066	1	(297)	(207)
- attualizzazione TFR	20		20	31	(21)	(20)	10
- immobilizzazioni immateriali/altro	(6.092)		(6.092)	444	0	0	(5.648)
- oneri di collocamento	0	(141)	(141)			(32)	(173)
Totale imposte differite passive	(8.049)	(141)	(8.190)	2.541	(20)	(349)	(6.018)
Totale Attività per imposte anticipate	2.173		2.173				2.183
Totale Passività per imposte differite	(8.049)		(8.190)				(6.018)

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.

Si segnala che, nel calcolo delle imposte per l'Esercizio 2018 della Capogruppo DeA Capital S.p.A. sono state utilizzate interamente le perdite fiscali da questa riportate dall'esercizio precedente (pari a circa 108,1 milioni di Euro utilizzabili in misura piena e circa 0,9 milioni di Euro utilizzabili in misura limitata). Il pieno utilizzo di dette perdite fiscali è da ricondurre all'effetto combinato (i) dell'Utile d'Esercizio 2018 e (ii) delle conseguenze fiscali collegate alla riclassifica tra gli Utili di Esercizi Precedenti delle riserve di *fair value* in essere al 31 dicembre 2017 sugli *asset* in portafoglio (richiesta dall'applicazione del principio contabile IFRS 9).

3b - Finanziamenti e crediti

La voce al 31 dicembre 2018 è pari a 752 migliaia di Euro (rispetto a 684 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) si riferisce principalmente al credito (quota a lungo termine) verso la collegata YARD a seguito della vendita alla stessa della quota pari al 100% di SPC, detenuta DeA Capital Partecipazioni S.p.A..

3c - Crediti per differimento oneri di collocamento

La voce al 31 dicembre 2018 è pari a 482 migliaia di Euro. L'importo è interamente riconducibile al *restatement* operato alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15 a partire dal 1° gennaio 2018, che ha comportato la modifica della contabilizzazione dei costi di collocamento del fondo IDeA Taste of Italy da parte della controllata DeA Capital Alternative Funds SGR. L'esborso sostenuto in sede dei diversi *closing* del fondo, imputato subito integralmente a conto economico con il precedente approccio contabile, deve essere invece distribuito linearmente sulla durata di vita del ToI secondo l'IFRS 15. Il cambio di approccio ha quindi portato a riscontare la parte di costo pertinente la durata di vita residua del fondo, creando la posta di credito in oggetto, che verrà quindi gradualmente "rilasciata" a conto economico negli anni sino alla data attesa di scadenza del Taste of Italy.

3d - Altre attività non correnti

La voce, pari a 4.668 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 (5.403 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) si riferisce per 3.700 migliaia di Euro al credito del fondo IDeA OF I per la cessione dell'1% di Manutencoop (3.788 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

4 - Attività Correnti

Al 31 dicembre 2018 l'Attivo Corrente è risultato pari complessivamente a 185.446 migliaia di Euro, rispetto a 178.161 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017; la voce in esame è costituita principalmente da:

4a - Crediti commerciali

I crediti commerciali sono pari a 14.678 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 16.069 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

Il saldo si riferisce principalmente ai crediti di DeA Capital Real Estate SGR, pari a 9.128 migliaia di Euro (12.182 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), relativi essenzialmente ai crediti verso i fondi gestiti per commissioni maturate, ma non ancora incassate.

Nella tabella di seguito si riporta lo scadenzario dei crediti commerciali del Gruppo DeA Capital in essere al 31 dicembre 2018:

(Dati in migliaia di Euro)	scaduti					Totale
	Non scaduti	da meno di 90 gg	Tra 90 gg e 180 gg	Tra 180 gg e 360 gg	Più di 360 gg	
2018	9.024	1.070	1.378	1.013	2.193	14.678
	62%	7%	9%	7%	15%	100%

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, si rimanda all'apposita sezione di Bilancio (Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate).

4b - Attività finanziarie valutate al Fair Value

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2018 pari a 6.316 migliaia di Euro, rispetto a 4.385 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, e si riferisce al portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenute da DeA Capital Alternative Funds SGR.

4c - Crediti finanziari

La voce, pari a 500 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 (578 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), si riferisce interamente al credito (quota a breve termine) verso la collegata YARD a seguito della vendita alla stessa della quota pari al 100% di SPC, detenuta DeA Capital Partecipazioni S.p.A.. Il credito è stato interamente incassato nel mese di gennaio 2019.

Il saldo della voce Crediti finanziari al 31 dicembre 2017 si riferiva al credito verso gli acquirenti della quota di maggioranza di YARD (già IRE) per la componente di prezzo differito a lungo termine, incassato ad aprile 2018.

4d - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti

La voce, pari a 374 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 (1.055 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione al Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital S.p.A., DeA Capital Alternative Funds SGR e DeA Capital Partecipazioni S.p.A..

DeA Capital S.p.A., DeA Capital Alternative Funds SGR, DeA Capital Partecipazioni S.p.A. 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 2017-2019; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2018-2020, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio 2016-2018.

4e - Altri crediti verso l'Erario

La voce, pari a 15.760 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a 11.272 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, include principalmente:

- il credito IVA di DeA Capital Real Estate SGR pari a 10.920 migliaia di Euro (9.347 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), composto dal saldo positivo risultante dalla cessione del debito e del credito IVA mensile da parte dei Fondi gestiti;
- il credito per ritenute fiscali di DeA Capital S.p.A. pari a 3.092 migliaia di Euro relativo al *capital gain* derivante dalla distribuzione del fondo IDeA I FOF (valore nullo al 31 dicembre 2017);
- il credito IRAP di DeA Capital Alternative Funds SGR per 466 migliaia di Euro (632 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), che si riferisce agli acconti anticipati in corso d'anno.

4f - Altri crediti

La voce, pari al 31 dicembre 2018 a 4.051 migliaia di Euro, rispetto a 16.886 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, include principalmente crediti relativi alla gestione delle posizioni IVA verso i fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR, oltre a crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori, risconti attivi e altri crediti. La variazione rispetto al dato al 31 dicembre 2017 si riferisce principalmente all'incasso del credito verso il fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale per 13.440 migliaia di Euro.

Gli altri crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4g - Disponibilità liquide

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2018. Tale voce al 31 dicembre 2018 è pari a 143.767 migliaia di Euro, rispetto a 127.916 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017. Si segnala che le disponibilità liquide a fine 2017 includevano 4.479 migliaia di Euro di "restricted cash" (valore nullo al 31 dicembre 2018) relative a ritenute trattenute a titolo di sostituto di imposta da DeA Capital Alternative Funds SGR ai quotisti del fondo IDeA I FoF.

Maggiori informazioni riguardo la movimentazione di tale voce sono contenute nel Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche giornalieri, a una/due settimane e a uno/tre mesi.

5 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a 466.481 migliaia di Euro, rispetto a 489.431 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, ovvero 489.877 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 446 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2018, del principio contabile IFRS 15.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2018 - pari a -23.396 migliaia di Euro rispetto al dato al 1° gennaio 2018 - è principalmente riconducibile al dividendo straordinario distribuito (-30.450 migliaia di Euro), al risultato di periodo evidenziato nello *Statement of Performance - IAS 1* (+10.881 migliaia di Euro) e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-3.186 migliaia di Euro). La variazione riflette anche l'effetto derivante dall'acquisto di quote di minoranza di società già controllate, in particolare relative all'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da INPS e da altri soci minoritari in Dea Capital Real Estate SGR, nonché della quota minoritaria di SPC (partecipazione successivamente ceduta interamente al Gruppo YARD).

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. 52.858.542 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2018, il cui valore nominale insieme al relativo sovrapprezzo azioni viene portato a decremento del patrimonio netto nella Riserva Azioni proprie).

5b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a -30.450 migliaia di Euro, da 271.309 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato") a 240.859 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, in seguito all'utilizzo per la distribuzione di dividendi (per -30.450 migliaia di Euro).

5c - Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto al 31 dicembre 2017, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

5d - Riserva Azioni proprie

Si segnala che nel 2018 è stata creata apposita voce al fine di riflettere la quota parte di capitale sociale e sovrapprezzo azioni relativa alle azioni proprie in portafoglio, rispondendo anche il 31 dicembre 2017 al fine di renderlo comparabile, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato".

La voce in esame ha subito una variazione pari a -2.740 migliaia di Euro, da -80.026 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 (riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018) a -82.766 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, in seguito all'acquisto di azioni proprie (-3.186 migliaia di Euro) e per l'esercizio delle *stock option* e delle *performance share* del *management* della Società (+446 migliaia di Euro).

5e - Altre Riserve

Le Altre Riserve al 31 dicembre 2018 sono pari a -18.555 migliaia di Euro (-18.048 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 - riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato" - ovvero -17.602 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 446 migliaia di Euro collegate rispettivamente all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2018, dei principi contabili IFRS 9 e IFRS 15) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +2.219 migliaia di Euro (+1.689 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017);
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2017, 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, invariate rispetto al 31 dicembre 2017, relative a Santé, principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010-2012;
- la riserva relativa ai costi di emissione delle azioni pari a -7.828 migliaia di Euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2017, riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato");
- altre riserve per -4.112 migliaia di Euro (-2.629 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato").

5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2018 ammonta a -51.882 migliaia di Euro, rispetto a -117.095 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, ovvero -40.080 migliaia di Euro, tenuto conto della riclassifica della riserva di *fair value* di 77.015 migliaia di Euro.

La variazione negativa pari complessivamente a -11.802 migliaia di Euro (rispetto al dato al 1° gennaio 2018) si riferisce principalmente alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2017 (-11.652 migliaia di Euro).

5g - Utile (perdita) dell'esercizio

L'utile d'esercizio, pari a +11.070 migliaia di Euro, è il risultato consolidato dell'Esercizio 2018 attribuibile al Gruppo (-11.652 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017).

5h - Interessenze di pertinenza di terzi

Tale voce, pari a 39.299 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 (95.182 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) di DeA Capital Real Estate SGR, del fondo IDeA OF I e della società DeA Capital Real Estate France, costituita nel corso del 2018.

La variazione negativa pari complessivamente a -55.883 migliaia di Euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2017 si riferisce principalmente:

- all'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da INPS e da altri soci minoritari in Dea Capital Real Estate SGR, nonché della quota minoritaria di SPC, per complessivi -41.791 migliaia di Euro;
- alle distribuzioni (al netto delle *capital call*) del fondo IDeA OF I per -41.743 migliaia di Euro;
- a quanto registrato nello *Statement of Performance* per complessivi +30.270 migliaia di Euro;
- ai dividendi distribuiti da DeA Capital Real Estate SGR per -2.648 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di DeA Capital Real Estate SGR e di IDeA OF I, prima dell'eliminazione dei rapporti *intercompany* con le altre società del Gruppo al 31 dicembre 2018:

(Dati in migliaia di Euro)	DeA Capital Real Estate SGR	Fondo IDeA OF I
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	39.768	0
Utile (perdita) del periodo	2.579	56.906
di cui Risultato attribuibile a Terzi	203	30.166
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	(96)	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	2.483	56.906
di cui Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	195	30.166

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2018
Attivo corrente	52.848	5.154
Attivo non corrente	144.313	27.211
Passivo corrente	(25.337)	(48)
Passivo non corrente	(8.483)	0
Attività nette	163.341	32.317
di cui Attività nette Attribuibili a Terzi	22.362	17.131

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2018
<i>Cash flow</i> da attività operative	8.829	45.661
<i>Cash flow</i> da attività di investimento	(237)	0
<i>Cash flow</i> da attività di finanziarie	(2.648)	(41.156)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	5.944	4.505
Dividendi /Rimborsi pagati a Terzi nel periodo	(2.648)	(42.410)

Si segnala che il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di DeA Capital Real Estate France, prima dell'eliminazione dei rapporti *intercompany* con le altre società del Gruppo al 31 dicembre 2018, non sono qui riportate essendo la società, costituita a settembre 2018, in fase di *start-up*.

6 - Passività non Correnti

Al 31 dicembre 2018 il Passivo Non Corrente è risultato pari complessivamente a 14.414 migliaia di Euro (12.334 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, ovvero 12.475 migliaia di Euro tenuto conto degli effetti dell'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2018, del principio contabile IFRS 15); la voce in esame è costituita principalmente da:

6a - Debiti verso fornitori

Al 31 dicembre 2018 la voce è risultata pari complessivamente a 900 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2017) e si riferisce al debito a lungo termine per la segnalazione pregi connessa al lancio del Fondo Agro.

6b - Imposte differite passive

Al 31 dicembre 2018 la voce è risultata pari complessivamente a 6.018 migliaia di Euro (8.049 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 ovvero 8.190 milioni di Euro tenuto conto degli effetti dell'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2018, del principio contabile IFRS 15).

Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nella Nota 3a - Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite.

6c - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2018 a 4.637 migliaia di Euro (4.204 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

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, riproporzionando 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 2018 del TFR viene rappresentata di seguito:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Quota maturata	Liquidazioni	Variazioni di perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2018
Evoluzione Fondo TFR	4.204	886	(294)	(159)	4.637

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2017
Valore nominale del Fondo TFR	4.137	3.720
Rettifica per attualizzazione	500	484
Fondo TFR (Valore Attuale)	4.637	4.204

6d - Passività finanziarie

Al 31 dicembre 2018 la voce è risultata pari complessivamente a 2.859 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2017) e si riferisce alla componente di prezzo variabile (*earn-out*) relativo all'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da INPS in Dea Capital Real Estate SGR.

7 - Passività Correnti

Al 31 dicembre il Passivo Corrente è pari complessivamente a 37.902 migliaia di Euro (34.783 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017); la voce in esame è costituita principalmente da:

7a - Debiti verso Fornitori

I debiti verso fornitori ammontano al 31 dicembre 2018 a 5.535 migliaia di Euro, rispetto a 6.594 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, si rimanda all'apposita sezione di Bilancio (Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate).

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

7b - Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali

I Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali ammontano al 31 dicembre 2018 a 9.122 migliaia di Euro, rispetto a 8.330 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, e sono sostanzialmente riconducibili a:

- debiti verso istituti previdenziali per 1.408 migliaia di Euro (1.210 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2018, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso dipendenti e amministratori per 7.199 migliaia di Euro (6.649 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), per ferie non godute e *bonus* in maturazione;
- debiti correlati a oneri sociali su retribuzioni e ferie per 515 migliaia di Euro (471 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

7c - Debiti per imposte correnti

I Debiti per imposte correnti ammontano al 31 dicembre 2018 a 5.846 migliaia di Euro, rispetto a 1.998 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, e sono principalmente riconducibili al debito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione al Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital S.p.A. (1.132 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 rispetto ad un valore nullo al 31 dicembre 2017) e DeA Capital Alternative Funds SGR (2.365 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 rispetto a 1.131 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

La voce include inoltre i debiti verso l'Erario per imposte correnti di DeA Capital Real Estate SGR, non rientrante nel perimetro del Consolidato Fiscale.

7d - Altri Debiti verso l'Erario

Gli Altri Debiti verso l'Erario ammontano al 31 dicembre 2018 a 1.256 migliaia di Euro, rispetto a 5.564 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, e si riferiscono principalmente ai debiti verso l'Erario per le ritenute sui redditi da lavoro dipendente e lavoro autonomo versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2018 pari complessivamente a 1.161 migliaia di Euro (947 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

Il saldo al 31 dicembre 2017 comprendeva 4.479 migliaia di Euro relativi al debito verso il Fondo Investitori Associati IV per le imposte trattenute da DeA Capital Alternative Funds SGR in qualità di sostituto di imposta (valore nullo al 31 dicembre 2018).

7e - Altri Debiti

Gli Altri Debiti ammontano al 31 dicembre 2018 a 15.939 migliaia di Euro, rispetto a 12.097 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, e si riferiscono per 15.883 migliaia di Euro (11.733 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) a DeA Capital Real Estate SGR ed in particolare a debiti relativi alla gestione delle posizioni IVA verso i fondi gestiti dalla stessa SGR per 12.738 migliaia di Euro (10.675 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

7f - Debiti finanziari a breve

I Debiti finanziari a breve ammontano al 31 dicembre 2018 a 204 migliaia di Euro, rispetto a 200 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, e si riferiscono per 200 migliaia di Euro (importo invariato rispetto al 31 dicembre 2017) all'*earn-out* addizionale correlato all'acquisto del ramo d'azienda Duemme da parte di DeA Capital Real Estate SGR.

Passività potenziali

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione che scaturisce da eventi passati e la cui esistenza sarà confermata solamente dal verificarsi o meno di uno o più fatti futuri, non totalmente sotto il controllo dell'impresa. La società deve valutare il rischio derivante dalla passività potenziale e deve rilevare a livello contabile il relativo fondo rischi solo nel caso in cui reputi tale rischio possibile / probabile.

Per le seguenti passività potenziali il rischio è stato giudicato remoto e pertanto la società non ha proceduto a nessuna rilevazione contabile, dandone comunque relativa informativa.

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.

Successivamente, in data 10 novembre 2015, DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un ulteriore avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., con riferimento al periodo di imposta 2010, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati e di indebita deduzione dei costi di scissione. Anche l'accertamento in oggetto è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

In data 14 novembre 2016 la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha accolto integralmente i ricorsi presentati in merito alla presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati per gli anni 2009 /2010 e parzialmente quello relativo ai costi di scissione.

In data 14 giugno 2017 l'Agenzia delle entrate - Direzione Provinciale di Milano ha presentato appello presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia avverso la sentenza di primo grado relativa al contenzioso in oggetto, riproponendo tutti i rilievi inizialmente formulati. In data 23 febbraio 2018 si è tenuta l'udienza di trattazione del contenzioso in oggetto presso la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia la quale, con sentenza depositata il 17 maggio 2018, ha rigettato l'appello dell'Ufficio, confermato la sentenza impugnata e accolto l'appello incidentale relativo ai costi di scissione.

Conto Economico

8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2018 sono state pari a 62.422 migliaia di Euro, rispetto a 57.944 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017 e si riferiscono a:

- a) commissioni di istituzione / sottoscrizione di un fondo:** sono le *fees* percepite come remunerazione dell'attività di costituzione di un fondo;
- b) *management fees*:** sono le *fees* che la società percepisce come remunerazione della propria attività di gestione di un fondo. Tali *fees* si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a DeA Capital Real Estate SGR e a DeA Capital Alternative Funds SGR, con riferimento ai fondi da queste rispettivamente gestiti;
- c) commissioni di *performance*:** sono le *fees* percepite al raggiungimento di determinati parametri di *performance* da parte dei fondi gestiti. Quelle registrate nell'Esercizio 2018, pari a 3.500 migliaia di Euro, sono il principale *driver* dello scostamento rispetto alle commissioni complessive di AAM registrate nell'Esercizio 2017.

Di seguito la ripartizione delle commissioni da *Alternative Asset Management* per società:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
DeA Capital Alternative Funds SGR*	22,6	16,5
DeA Capital Real Estate SGR	39,8	41,4
Totale commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	62,4	57,9

(*) Al netto delle commissioni attive di gestione intercompany verso il fondo IDeA OF I, consolidato integralmente.

9 - Risultato da partecipazioni all'*Equity*

Tale voce include le quote dei risultati delle entità collegate valutate con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo.

La voce, pari a -59 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018, rispetto a +3.898 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017, è riconducibile al pro-quota del risultato delle partecipazioni in:

- Venere (+97 migliaia di Euro nel 2018 rispetto a -185 migliaia di Euro nel 2017);
- IDeA EESS (-808 migliaia di Euro nel 2018 rispetto a +3.137 migliaia di Euro nel 2017);
- YARD (già Innovation Real Estate - IRE) (+653 migliaia di Euro nel 2018 rispetto a +946 migliaia di Euro nel 2017).

10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

Gli Altri proventi ed oneri netti da investimenti (in partecipazioni e in fondi) sono stati positivi per 37.848 migliaia di Euro, rispetto a 8.633 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017.

La voce include principalmente:

- la plusvalenza derivante dalla cessione, perfezionata nel mese di luglio 2018, dell'investimento in Corin Ortopaedics Holding Limited, per complessivi 51.362 migliaia di Euro;
- la svalutazione dell'investimento in Kenan Inv. / Migros per complessivi -25.166 migliaia di Euro, da ricondursi alla sfavorevole variazione di *fair value*, dovuta all'effetto combinato della riduzione del prezzo per azione (14,90 TRY/azione al 31 dicembre 2018, rispetto a 27,56 TRY/azione al 31 dicembre 2017) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (6,06 EUR/TRY al 31 dicembre 2018, rispetto a 4,55 EUR/TRY al 31 dicembre 2017);
- la plusvalenza pari a +4.317 migliaia di Euro derivante dall'accordo transattivo relativo al prestito obbligazionario vantato da IDeA Opportunity Fund I nei confronti di Giochi Preziosi.

Il dettaglio degli altri proventi ed oneri da investimento nell'Esercizio 2018 con relativo confronto nell'Esercizio 2017 è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Adeguamenti netti di FV /capital gains da Fondi di <i>Venture Capital</i>	2.757	228
Adeguamento positivo <i>fair value</i> Fondi <i>Private Equity</i>	7.981	0
Adeguamento positivo <i>fair value</i> Talgo	3.411	0
Adeguamento positivo di <i>fair value</i> Fondi Immobiliari	2.586	0
Plusvalenza da cessione Corin	51.362	0
Plusvalenza da cessione POC Giochi Preziosi	4.317	0
Plusvalenza da cessione SPC	191	0
Plusvalenza da cessione parziale Kenan / Migros	0	4.495
Plusvalenza da liquidazione Santè	0	629
Altri proventi da Fondi Immobiliari (<i>capital gain</i>)	16	2.133
Plusvalenza da cessione Lauro Cinquantasette	0	1.286
Dividendi da Manutencoop	0	1.185
Altri proventi	0	13
Proventi dagli Investimenti	72.621	9.969
Adeguamenti negativi di <i>fair value</i> Fondi di <i>venture capital</i>	0	60
Adeguamenti negativi di <i>fair value</i> Migros	25.166	0
Adeguamenti negativi di <i>fair value</i> Cellularline	1.445	0
Adeguamenti negativi di <i>fair value</i> IDeAMI	1.159	0
Adeguamenti negativi di <i>fair value</i> Fondi immobiliari	7.003	428
Valutazione Talgo	0	802
Altri oneri	0	46
Oneri dagli Investimenti	34.773	1.336
Totale	37.848	8.633

Si ricorda che la voce Altri proventi / oneri da Investimenti nel 2018 riflette il trattamento contabile previsto dall'IFRS 9 che prevede la registrazione a conto economico delle variazioni di *fair value* degli investimenti finanziari che nel 2017 venivano invece registrati nel *Comprehensive Income* direttamente a patrimonio netto.

Adeguamenti al fair value

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e nelle partecipazioni al 31 dicembre 2018, così come al 31 dicembre 2017, viene effettuata sulla base delle informazioni e dei documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili.

11 - Ricavi da attività di servizio

I ricavi da attività di servizio sono pari a 2.505 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018, rispetto a 2.208 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017, e si riferiscono, *inter alia*, alle prestazioni di *servicing* di *non performing loan*. Si segnala che SPC, che fornisce prestazioni di *servicing* di *non performing loan* è stata ceduta al Gruppo YARD a fine 2018 e pertanto contribuisce sul conto economico pressochè per l'intero anno.

12 - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2018 sono stati pari a 141 migliaia di Euro, rispetto a 144 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017.

13 - Costi operativi

I costi operativi nell'Esercizio 2018 sono stati pari a 56.232 migliaia di Euro, rispetto a 98.616 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017.

Si ricorda che la voce nell'Esercizio 2017 include l'*impairment* dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR per 34.178 migliaia di Euro, nonché dell'avviamento di SPC per complessivi 2.402 migliaia di Euro.

13a - Spese del personale

Il dettaglio delle spese del personale nell'Esercizio 2018 con relativo confronto nell'Esercizio 2017 è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Salari e Stipendi	18.529	17.914
Oneri sociali	5.348	4.969
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	3.029	3.238
Costo figurativo <i>Stock Option</i>	826	1.227
Trattamento di fine rapporto	1.242	1.160
Altri costi del personale	1.636	1.385
Totale	30.610	29.893

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2018 sono n. 193 (n. 185 al 31 dicembre 2017).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2018.

Dipendenti	1.1.2018	Entrate	Uscite	Altre variazioni	31.12.2018	Numero medio
Dirigenti	32	1	(3)	6	36	34
Quadri	60	12	(5)	(4)	63	62
Impiegati	93	28	(19)	(8)	94	94
Totale	185	41	(27)	(6)	193	190

La voce Altre variazioni include gli effetti derivanti dal deconsolidamento a fine 2018 di SPC e dal consolidamento dalla data di acquisizione nel corso del 2018 di DeA Capital Real Estate France.

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* e di *performance shares* sulle azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2018 sono pari a n. 4.012.792.

In data 19 aprile 2018, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2018-2020 che prevede l'assegnazione di massime 1.500.000 *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* 2018-2020 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. 1.350.000 *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 e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

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

In data 8 novembre 2018, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea dei soci del 19 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di *units* maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2018-20 sopra citato 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 (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

13b - Spese per Servizi

Il dettaglio delle spese per servizi nell'Esercizio 2018 con relativo confronto nell'Esercizio 2017 è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	6.672	6.099
Emolumenti agli Organi Sociali	662	590
Manutenzioni ordinarie	200	171
Spese di viaggio	790	776
Utenze e spese generali	1.033	1.166
Affitti, noleggi, canoni di locazione	3.671	3.794
Spese bancarie	55	112
Libri, cancelleria e convegni	228	494
Commissioni passive	1.041	988
Altri oneri	2.785	2.609
Totale	17.137	16.799

13c - Ammortamenti e svalutazioni

La voce Ammortamenti e svalutazioni nell'Esercizio 2018 è stata pari a 3.909 migliaia di Euro, rispetto a 41.529 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017.

La ripartizione delle sottovoci è presentata nel prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni, cui si rimanda.

Si ricorda che la voce nell'Esercizio 2017 includeva l'*impairment* dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR per 34.178 migliaia di Euro, nonché dell'avviamento di SPC per complessive 2.402 migliaia di Euro.

13d - Altri oneri

Tale voce è pari nell'Esercizio 2018 a 4.576 migliaia di Euro (10.395 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017) ed è costituita principalmente:

- dall'IVA indetraibile pro-rata sui costi competenza dell'Esercizio 2018 di DeA Capital Real Estate SGR per -1.361 migliaia di Euro (-1.334 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017);
- alla svalutazione / perdite sui crediti di DeA Capital Real Estate SGR per -1.581 migliaia di Euro (-7.796 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017, che includeva la rettifica del credito nei confronti del fondo Beta per la commissione variabile finale);
- alla svalutazione / perdite sui crediti di IDeA OPI I per -1.180 migliaia di Euro (-207 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017), relativi alla transazione con Giochi Preziosi.

14 - Proventi e oneri finanziari

14a - Proventi finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio dei proventi finanziari nell'Esercizio 2018 e il relativo confronto con l'Esercizio 2017:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Interessi attivi	486	550
Utili su cambi	328	3
Totale	814	553

14b - Oneri finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio degli oneri finanziari nell'Esercizio 2018 e il relativo confronto con l'Esercizio 2017:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Interessi passivi	69	52
Perdite su cambi	202	541
Oneri finanziari IAS 19	58	44
Totale	329	637

15 - Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate

La voce, pari a -5.765 migliaia di Euro per l'Esercizio 2018 (-420 migliaia di Euro per l'Esercizio 2017), include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per -8.189 migliaia di Euro (-2.742 migliaia di Euro nel 2017) e le imposte differite nette positive per +2.424 migliaia di Euro (+2.322 migliaia di Euro nel 2017).

Nella tabella di seguito sono riportate le imposte determinate sulla base delle aliquote e sulla base degli imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
<i>Imposte correnti:</i>		
- Provento da Consolidato fiscale	278	1.065
- IRES	(6.715)	(2.374)
- IRAP	(1.744)	(1.444)
- Altre imposte	(8)	11
Totale Imposte correnti	(8.189)	(2.742)
<i>Imposte differite di competenza del periodo:</i>		
- Oneri per imposte differite/anticipate	6	25
- Proventi per imposte differite/anticipate	2.418	2.297
Totale Imposte differite	2.424	2.322
Totale Imposte sul reddito	(5.765)	(420)

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2018, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

	2018		2017	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
(Dati in migliaia di Euro)				
Risultato prima delle imposte	47.110		(25.873)	
Imposte teoriche sul reddito	11.306	24,0%	(6.210)	24,0%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	(7)	(0,0%)	190	(0,7%)
Svalutazione imm. immateriali - comm. variabili finali	360	0,8%	552	(2,1%)
Svalutazione avviamento	0	0,0%	8.728	(33,7%)
Rivalutazioni/Svalutazioni partecipazioni e crediti	12.872	27,3%	(3.075)	11,9%
Effetto fiscale FTA IFRS 9	19.612	41,6%	0	0,0%
Utilizzo di perdite fiscali pregresse	(26.149)	(55,5%)	0	0,0%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	(13.657)	(29,0%)	174	(0,7%)
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	14	0,0%	(935)	3,6%
Provento da Consolidato fiscale	(209)	(0,4%)	(113)	0,4%
Altre differenze nette	2.295	4,9%	1.998	(7,7%)
Effetto netto delle imposte anticipate/differite	(2.424)	(5,1%)	(2.322)	9,0%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	1.752	3,7%	1.433	(5,5%)
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	5.765	12,2%	420	-1,6%

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 2018	Esercizio 2017
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	11.070	(11.652)
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	253.893.495	258.259.934
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	0,044	(0,045)
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	11.070	(11.652)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock options</i> (E)	68.889	119.700
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	253.962.385	258.379.634
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	0,044	(0,045)

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 units 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 units 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 2018

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings/ Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	63.251	(829)	62.422
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(776)	717	0	(59)
Altri proventi/oneri da Investimenti	42.060	(4.212)	0	37.848
Altri ricavi e proventi	2	1.867	777	2.646
Altri costi e oneri	(2.635)	(47.539)	(6.058)	(56.232)
Proventi e oneri finanziari	501	(39)	23	485
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	39.152	14.045	(6.087)	47.110
Imposte sul reddito	0	(4.817)	(948)	(5.765)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	39.152	9.228	(7.035)	41.345
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	39.152	9.228	(7.035)	41.345
- Risultato Attribuibile al Gruppo	8.986	9.119	(7.035)	11.070
- Risultato Attribuibile a Terzi	30.166	109	0	30.275

Situazione Economica sintetica del Gruppo - Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2017

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings/ Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	59.820	(1.876)	57.944
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	3.076	822	0	3.898
Altri proventi/oneri da Investimenti	6.957	1.676	0	8.633
Altri ricavi e proventi	31	703	1.618	2.352
Altri costi e oneri	(2.259)	(91.116)	(5.241)	(98.616)
Proventi e oneri finanziari	(160)	13	63	(84)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7.645	(28.082)	(5.436)	(25.873)
Imposte sul reddito	0	(2.991)	2.571	(420)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	7.645	(31.073)	(2.865)	(26.293)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	682	0	0	682
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	8.327	(31.073)	(2.865)	(25.611)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	8.711	(17.498)	(2.865)	(11.652)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(384)	(13.575)	0	(13.959)

Note al rendiconto finanziario

I movimenti del Rendiconto Finanziario sono stati rilevati col metodo diretto.

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).

Nell'Esercizio 2018 l'**attività operativa** come sopra definita ha generato +96.408 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (+91.146 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

In particolare si segnala:

- l'incasso netto, pari a +66,2 milioni di Euro, relativo alla la cessione, avvenuta nel mese di luglio 2018, dell'investimento in Corin Ortopaedics Holding Limited;
- l'incasso, pari a 8,5 milioni di Euro, relativo alla cessione, avvenuta in data 21 marzo, di Elemaster;
- l'incasso derivante dall'accordo perfezionato nel mese di giugno 2018 relativo all'uscita di IDeA Opportunity Fund I da Giochi Preziosi. Tale accordo transattivo ha previsto in particolare la cessione da parte dello stesso fondo del prestito obbligazionario convertibile in essere per un corrispettivo di 9,5 milioni di Euro, di cui 6,0 milioni di Euro incassati a pronti e 3,5 milioni di Euro incassati nel mese di dicembre 2018

Nell'Esercizio 2018 l'**attività finanziaria** ha assorbito -80.092 migliaia di Euro (-59.035 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

In particolare nel 2018 sono state acquistate azioni proprie per -3.186 migliaia di Euro (-8.042 migliaia di Euro nel 2017) e distribuiti dividendi/rimborsi per -75.508 migliaia di Euro (-53.569 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), di cui -30.450 migliaia di Euro agli Azionisti di DeA Capital S.p.A., -2.648 migliaia di Euro agli Azionisti Terzi di DeA Capital Real Estate e -42.410 migliaia di Euro agli Azionisti Terzi di IDeA OF I (si veda Nota 5h).

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2018 sono pari a 143.767 migliaia di Euro (127.916 migliaia di Euro a fine 2017). Si segnala che le disponibilità liquide a fine 2017 includevano 4.479 migliaia di Euro di "restricted cash" (valore nullo a fine 2018) relative a ritenute trattenute a titolo di sostituto di imposta da DeA Capital Alternative Funds SGR ai quotisti del fondo IDeA I FoF.

Altre Informazioni

Azioni proprie e dell'impresa controllante

Come già descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" della Relazione sulla Gestione, in data 19 aprile 2018 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 proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2017 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2017), e ne persegue i medesimi obiettivi, 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 2018, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, 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 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 rilasciata senza limite temporale; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a 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 alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato, e ha definito nel 25% del volume medio giornaliero di azioni scambiate sul Mercato Telematico Azionario nei 20 giorni di negoziazione precedenti la data di acquisto il limite massimo di acquisti giornalieri.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima riunione, 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.

DeA Capital S.p.A. comunicherà al mercato la data di avvio del programma di acquisto di azioni proprie nel rispetto della normativa vigente.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2018 DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 2.208.051 azioni, per un controvalore pari a circa 3,2 milioni di Euro.

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 dei piani di incentivazione, al 31 dicembre 2018 la Società è risultata proprietaria di n. 52.858.542 azioni proprie (pari al 17,2% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, alla luce degli eventi avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2018 - in particolare, (i) attribuzione di n. 317.229 azioni proprie a seguito dell'esercizio di opzioni residue a valere sul Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-16 e (ii) attribuzione di n. 5.174.172 azioni proprie quale corrispettivo per l'acquisizione del 5,97% residuo di DeA Capital Real Estate SGR - le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 47.367.141 (corrispondenti al 15,4% circa del capitale sociale).

Nel corso dell'Esercizio 2018 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 performance share

In data 19 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2018-2020 che prevede l'assegnazione di massime 1.500.000 *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* 2018-2020 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. 1.350.000 *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 e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società.

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati, sulla cui base è stato verificato il raggiungimento degli obiettivi richiesti per la maturazione delle *Units*, erano errati (c.d. "claw-back").

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

In data 8 novembre 2018, in considerazione della distribuzione del dividendo straordinario di Euro 0,12 per azione deliberata dall'Assemblea dei soci del 19 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital, quale organo competente ai sensi dei relativi regolamenti, ha approvato alcune modifiche ai Piani di *Performance Share* in essere per mantenerne invariati i contenuti sostanziali e economici. In particolare, il Consiglio ha deliberato di compensare, in caso di verifica delle condizioni di *vesting*, il minor valore dei Piani conseguente alla distribuzione del dividendo straordinario mediante l'assegnazione di nuove *units* da determinarsi alla data di *vesting*, valorizzate al prezzo per azione alla medesima data e commisurate alla quota di

units maturate, fino a esaurimento del numero massimo di *units* previsto dai suddetti Piani. Il Consiglio ha altresì deliberato che il minor valore dei Piani eventualmente non compensabile mediante l'assegnazione di nuove *units*, sarà compensato mediante il riconoscimento di un bonus *una tantum* in denaro commisurato alla quota di *units* effettivamente maturate.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nel seguente prospetto:

Performance share	Piano 2015	Piano 2015	Piano 2016	Piano 2017	Piano 2017	Piano 2018
N° <i>units</i> assegnate	515.000	150.000	1.000.000	1.200.000	100.000	1.350.000
Valore unitario	1,46	1,34	1,19	1,36	1,27	1,56
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	302.477	66.750	1.185.000	1.636.800	126.900	2.104.785
Durata dell'opzione	30/06/19	30/06/19	30/06/20	30/06/21	30/06/21	30/06/22

Operazioni 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 13 marzo 2018, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito, 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, né 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 evidenzia 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, fiscale, *investor relations*, servizi istituzionali e di stampa.

Il suddetto Contratto, tacitamente rinnovato annualmente, 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 sub-locatore, ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, in qualità di sub-conduttore, un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni 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., DeA Capital Partecipazioni e DeA Capital Alternative Funds SGR 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.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 2017-2019, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio 2016-2018; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2018-2020.
- 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 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 e che si rinnovi tacitamente ogni anno.

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 fa presente che dalla sottoscrizione del suddetto Accordo Quadro alla data del presente documento non si sono verificate operazioni di deposito / finanziamento tra DeA Capital S.p.A. e De Agostini S.p.A..

Con riferimento ai rapporti con Altre Parti Correlate si riporta quanto segue:

DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto, in data 29 novembre 2017, con la SPAC IDeaMI S.p.A. un contratto di erogazione di servizi di ampio spettro, quali amministrativi, societari, di *investor relations*, logistica e servizi generali, nonché di supporto e consulenza nella ricerca e selezione di potenziali società *Target* e nella strutturazione delle modalità esecutive per la realizzazione dell'operazione di *Business Combination*, oggetto dell'attività della stessa SPAC. La scadenza del contratto è legata all'efficacia della *Business Combination*.

Si segnala infine che nel corso dell'Esercizio 2018 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate, ad eccezione di quanto precedentemente illustrato nella sezione "Area di consolidamento".

Nella tabella che segue sono evidenziati i valori dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018				Esercizio 2018			
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi del personale (*)	Costi per servizi
De Agostini S.p.A.	89	374	3.497	0	345	278	(65)	(620)
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	(2)
Lottomatica S.p.A.	2	0	0	0	28	0	0	0
De Agostini Editore S.p.A.	0	0	0	193	0	0	0	(565)
De Agostini Scuola S.p.A.	0	0	0	61	0	0	(51)	(25)
Dea Planeta Libri S.r.l.	0	0	0	1	0	0	0	(7)
IDeaMI S.p.A	0	0	0	0	250	0	51	0
Totale correlate	91	374	3.497	255	623	278	(65)	(1.219)
Totale voce di bilancio	14.678	374	5.846	5.535	2.505	278	(30.610)	(17.137)
Incidenza % sulla voce di bilancio	0,6%	100,0%	59,8%	4,6%	24,9%	100,0%	0,2%	7,1%

(*) Valori al netto dei ricavi per riaddebito del personale alle società del Gruppo.

Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

Nell'esercizio 2018 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 105 migliaia di Euro.

Di seguito si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Pierluigi Rossi	Dirigente con responsabilità strategiche	2018	-	0	0	0	0	10
Lino Benassi	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Carlo Ferrari Ardicini	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Donatella Busso	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Francesca Golfetto	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	33
Daniela Toscani	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	10
Marco Boroli	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2018	Approvaz. Bilancio 2018	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	5	0

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 226 migliaia di Euro per l'esercizio 2018.

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.

Nome e Cognome	Società Partecipata	Numero di azioni possedute al 1.1.2018	Numero di azioni acquistate	Numero di azioni vendute	Numero di azioni possedute al 31.12.2018
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.350.000	123.057	0	1.473.057
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	750.000	61.529	0	811.529
Totale		4.666.323	184.586	0	4.850.909

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.

Stock options		Opzioni detenute al 1° gennaio 2018			Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2018			Opzioni esercitate nel 2018	Opzioni scadute/cancellate nel 2018	Opzioni detenute al 31 dicembre 2018		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Beneficiario	Carica Ricoperta											
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	317.229	1,02	5	0	0	0	0	0	317.229	1,02	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2018 rispettivamente n. 500.000 e n. 625.000 *performance share* come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Units detenute al 1° gennaio 2018			Units assegnate nel corso dell'Esercizio 2018			Units esercitate nel 2018	Units scadute/cancellate nel 2018	Units detenute al 31 dicembre 2018		
		Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	250.000	1,46	4	0	0	0	123.057	0	126.943	1,46	4
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	350.000	1,19	4	0	0	0	0	0	350.000	1,19	4
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	350.000	1,36	4	0	0	0	0	0	350.000	1,36	4
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	500.000	1,56	4	0	0	500.000	1,56	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		125.000	1,46	4	0	0	0	61.529	0	63.471	1,46	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		150.000	1,34	4	0	0	0	60.590	0	89.410	1,34	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,19	4	0	0	0	0	0	450.000	1,19	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		475.000	1,36	4	0	0	4	0	0	475.000	1,36	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		100.000	1,27	4	0	0	4	0	0	100.000	1,27	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	625.000	1,56	4	0	0	625.000	1,56	4

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 2018 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 agli investimenti in Migros e Cellularline, si rimanda a quanto descritto rispettivamente nell'*Annual Report* di Migros e nella relazione finanziaria consolidata di Cellularline (disponibili sui siti *internet* delle due società).

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 nei quali si è investiti e/o 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 propria volta investono in diversi stati e 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

Le 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 *Private Equity Investment*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento, e in particolare sulla capacità del Gruppo di accrescere il valore 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 decremento del valore degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

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 dall'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 definizione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato. 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 a terminare il 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.

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 perseguibile 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.

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, 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 2018

Fondi - Versamenti / Distribuzioni

Successivamente al 31 dicembre 2018, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi ICF III e IDeA CCR II i versamenti effettuati per complessivi 0,5 milioni di Euro. Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto distribuzioni dal fondo Venere per complessivi 0,3 milioni di Euro.

Esercizio delle Stock Option residue a valere sul Piano DeA Capital 2014-2016

Nel corso del mese di gennaio 2019 sono state attribuite n. 317.229 azioni proprie (pari allo 0,1% circa del capitale sociale), a seguito dell'esercizio sulle opzioni residue a valere sul Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-16, con un incasso pari a 0,3 milioni di Euro.

Investimento in DeACapital Real Estate Iberia

In data 27 febbraio 2019 è stata costituita DeACapital Real Estate Iberia, società di diritto spagnolo, detenuta al 73% dal Gruppo DeA Capital e per la quota residua da *key managers* locali. La società è destinata a sviluppare attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari nel mercato spagnolo e portoghese, con particolare *focus* sui comparti *core+*, *value-add* e *opportunistic*. Con questa iniziativa, DeA Capital S.p.A. prosegue il progetto di sviluppo della piattaforma *real estate* su base pan-europea, attraverso società controllate dal Gruppo e partecipate da *senior management team* locali, già avviato con la costituzione nel 2018 di DeA Capital Real Estate France.

Acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR

In data 1 marzo 2019 è stata perfezionata l'acquisizione della quota di minoranza residua di DeA Capital Real Estate SGR (5,97%) per un corrispettivo-base di circa 8 milioni di Euro (oltre ad un *earn-out* sino a massimi 0,9 milioni di Euro, da corrispondere al raggiungimento di determinati obiettivi di nuove masse in gestione). Il prezzo è stato corrisposto in azioni proprie di DeA Capital S.p.A. (n. 5.174.172 azioni, corrispondenti all'1,7% circa del capitale sociale, valorizzate ad 1,555 Euro / azione).

Le azioni DeA Capital S.p.A. usate come corrispettivo sono soggette a *lock-up* di sei mesi a partire dalla data di perfezionamento dell'operazione.

A valle di tale operazione il Gruppo DeA Capital ha portato la propria quota di partecipazione sino al 100% del capitale di DeA Capital Real Estate SGR.