



**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2018**

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

## Stato Patrimoniale - Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2018	01.01.2018 (*)	31.12.2017 (^)
<b>ATTIVO</b>				
<b>Attivo non corrente</b>				
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>				
Immobilizzazioni Immateriali	1a	0	2.129	2.129
Immobilizzazioni Materiali	1b	104.843	210.600	210.600
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		<b>104.843</b>	<b>212.729</b>	<b>212.729</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>				
Partecipazioni in Società Controllate	2a	212.907.710	175.187.744	175.187.744
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	2b	11.187.597	18.953.485	18.953.485
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	2c	0	0	78.898.520
Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al Fair Value through P&L	2d	50.912.374	78.898.520	0
Fondi-disponibili per la vendita	2e	0	0	126.614.722
Fondi-valutati al Fair Value through P&L	2f	98.668.127	126.614.722	0
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>		<b>373.675.808</b>	<b>399.654.471</b>	<b>399.654.471</b>
<b>Altre Attività non correnti</b>				
Imposte anticipate	3a	0	0	0
<b>Totale Altre Attività non Correnti</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>373.780.651</b>	<b>399.867.200</b>	<b>399.867.200</b>
<b>Attivo Corrente</b>				
Crediti Commerciali	4a	310.122	757.535	757.535
Crediti Finanziari	4b	1	1	1
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	4c	0	900.043	900.043
Altri Crediti verso l'Erario	4d	3.590.820	719.662	719.662
Altri Crediti	4e	495.382	512.666	512.666
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4f	100.732.781	90.244.529	90.244.529
<b>Totale Attività Correnti</b>		<b>105.129.106</b>	<b>93.134.436</b>	<b>93.134.436</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>105.129.106</b>	<b>93.134.436</b>	<b>93.134.436</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	5	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>478.909.757</b>	<b>493.001.636</b>	<b>493.001.636</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>				
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale Sociale	6a	306.612.100	306.612.100	306.612.100
Riserva Sovrapprezzo Azioni	6b	240.858.282	271.308.709	271.308.709
Riserva Legale	6c	61.322.420	61.322.420	61.322.420
Riserva Azioni Proprie	6d	(82.765.896)	(80.026.180)	(80.026.180)
Riserva Fair Value	6e	0	0	61.274.325
Altre Riserve	6f	(5.737.177)	(6.274.006)	(6.274.006)
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	6g	(62.519.812)	(25.768.488)	(87.042.813)
Utile (Perdita) dell'esercizio	6h	17.303.851	(36.600.543)	(36.600.543)
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>475.073.768</b>	<b>490.574.012</b>	<b>490.574.012</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passivo non corrente</b>				
Imposte differite passive	3a	0	0	0
TFR lavoro subordinato	7a	318.288	320.572	320.572
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>318.288</b>	<b>320.572</b>	<b>320.572</b>
<b>Passivo corrente</b>				
Debiti verso fornitori	8a	1.259.579	1.023.776	1.023.776
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	8b	830.258	821.314	821.314
Debiti per imposte vs Controllante	8c	1.132.133	0	0
Debiti per imposte vs Controllate	8d	63.926	63.926	63.926
Altri debiti verso l'Erario	8e	214.990	187.678	187.678
Altri debiti	8f	16.815	10.358	10.358
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>3.517.701</b>	<b>2.107.052</b>	<b>2.107.052</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>478.909.757</b>	<b>493.001.636</b>	<b>493.001.636</b>

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

(^) Si segnala che la composizione 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 d'Esercizio".

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 - Capogruppo

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 della Capogruppo tra il 2018 e il 2017 non è pertanto significativo con riferimento all'andamento degli Altri proventi /oneri da Investimenti.

(Dati in Euro)	Note	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Dividendi da Società Controllate e altri proventi	9a	7.720.507	12.151.956
Utili/(Perdite) da valutazione in Società Controllate	9a	34.138.350	(27.806.194)
Utili/(Perdite) da valutazione in Società Collegate	9a	(848.634)	(186.108)
Utili/(Perdite) su investimenti valutati al <i>Fair Value</i>	9a	(17.105.204)	(18.605.812)
Ricavi da attività di servizio	9b	2.594.113	3.171.961
Altri ricavi e proventi	9c	85.548	956
Spese del personale	10a	(3.331.902)	(3.660.759)
Spese per Servizi	10b	(4.809.018)	(4.648.853)
Ammortamenti e svalutazioni	10c	(116.019)	(141.064)
Altri oneri	10d	(61.793)	(47.908)
Proventi finanziari	11a	325.868	73.463
Oneri finanziari	11b	(201.861)	(8.673)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>18.389.955</b>	<b>(39.707.035)</b>
Imposte correnti sul reddito	12a	(1.086.104)	936.164
Imposte differite sul reddito	12b	0	1.823.637
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>17.303.851</b>	<b>(36.947.234)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	13	0	346.691
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>17.303.851</b>	<b>(36.600.543)</b>
Utile (Perdita) per azione, base	14	0,07	(0,14)
Utile (Perdita) per azione, diluito	14	0,07	(0,14)

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

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

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* - IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa +17.326 migliaia di Euro (rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa -1.401 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017) composto da:

- risultato netto di Conto Economico pari a +17.304 migliaia di Euro;
- risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto pari complessivamente a +22 migliaia di Euro, riconducibili agli utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto.

(Dati in Euro)	<b>Esercizio 2018</b>	<b>Esercizio 2017</b>
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>17.303.851</b>	<b>(36.600.543)</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	0	35.177.434
<i>Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	<i>0</i>	<i>35.177.434</i>
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	22.294	22.294
<i>Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	<i>22.294</i>	<i>22.294</i>
<b>Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>22.294</b>	<b>35.199.728</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>17.326.145</b>	<b>(1.400.815)</b>

## Rendiconto Finanziario - Capogruppo - Metodo diretto

(Dati migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(50.313)	(46.361)
Cessioni di Investimenti	0	17.794
Rimborsi di Capitali da Società e Fondi	54.992	58.796
Interessi ricevuti	30	59
Utili (Perdite) su cambi	1	(3)
Imposte pagate	(3.120)	(44)
Imposte rimborsate	1.403	1.683
Dividendi incassati	45.311	30.416
Ricavi per servizi	633	1.235
Ricavi per servizi infragruppo	3.316	2.599
Spese di esercizio infragruppo	(1.092)	(620)
Spese di esercizio	(7.030)	(7.126)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>44.131</b>	<b>58.428</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(8)	(18)
Vendita immobilizzazioni materiali	0	2
Vendita immobilizzazioni materiali ICO	0	2
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(8)</b>	<b>(14)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Azioni di capitale emesse per <i>stock option plan</i>	0	276
Acquisto azioni proprie	(3.187)	(8.043)
Dividendi pagati a Terzi	(30.448)	(31.154)
Prestito a breve termine infragruppo	0	2.130
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(33.635)</b>	<b>(36.791)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>10.488</b>	<b>21.623</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>90.245</b>	<b>68.622</b>
Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo	0	0
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>90.245</b>	<b>68.622</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>100.733</b>	<b>90.245</b>
Attività da cedere	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>100.733</b>	<b>90.245</b>

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

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A. (#)

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Fair Value	Riserva Costi emissione azioni
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>	<b>261.207</b>	<b>267.640</b>	<b>61.322</b>	<b>0</b>	<b>26.097</b>	<b>0</b>
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	481	254	0	0	0	0
Costo <i>stock option e performance share</i>	0	0	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	(6.018)	(2.024)	0	0	0	0
Distribuzione dividendo 2017	0	(31.157)	0	0	0	0
Totale Utile/(Perdita) complessiva 2017	0	0	0	0	35.177	0
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>	<b>255.670</b>	<b>234.713</b>	<b>61.322</b>	<b>0</b>	<b>61.274</b>	<b>0</b>
Riclassifica Riserva Azioni Proprie	50.942	29.084	0	(80.026)	0	0
Riclassifica Riserva relativa ai costi di emissione delle azioni e altre riserve	0	7.512	0	0	0	(7.828)
<b>Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>61.274</b>	<b>(7.828)</b>

(#) Si segnala che la composizione 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 d'Esercizio".

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Fair Value	Riserva Costi emissione azioni
<b>Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>61.274</b>	<b>(7.828)</b>
Riclassifica per applicazione dell'IFRS 9	0	0	0	0	(61.274)	0
<b>Totale al 1° gennaio 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>0</b>	<b>(7.828)</b>
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	446	0	0
Costo <i>performance share</i>	0	0	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	0	0	0	(3.186)	0	0
Distribuzione dividendo 2018	0	(30.450)	0	0	0	0
Totale Utile/(Perdita) complessiva 2018	0	0	0	0	0	0
<b>Totale al 31 dicembre 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>240.859</b>	<b>61.322</b>	<b>(82.766)</b>	<b>0</b>	<b>(7.828)</b>

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

<i>Riserva Stock option e Performance share</i>	<i>Riserva Vendita diritti opzioni/ sottoscr. Warrant</i>	<i>Riserva da Fusione IDeA AI</i>	<i>Riserva Utili/ (Perdite) attuariali</i>	<i>Utili/ (Perdite) a nuovo</i>	<i>Utili/ (Perdite)</i>	<i>Totale</i>
<b>973</b>	<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>(55)</b>	<b>(94.669)</b>	<b>7.574</b>	<b>529.671</b>
0	0	0	0	7.574	(7.574)	0
(511)	0	0	0	52	0	276
1.227	0	0	0	0	0	1.227
0	0	0	0	0	0	(8.042)
0	0	0	0	0	0	(31.157)
0	0	0	22	0	(36.601)	(1.402)
<b>1.689</b>	<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>(33)</b>	<b>(87.043)</b>	<b>(36.601)</b>	<b>490.573</b>
0	0	0	0	0	0	0
0	316	0	0	0	0	0
<b>1.689</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(33)</b>	<b>(87.043)</b>	<b>(36.601)</b>	<b>490.573</b>

<i>Riserva Stock option e Performance share</i>	<i>Riserva Vendita diritti opzioni/ sottoscr. Warrant</i>	<i>Riserva da Fusione IDeA AI</i>	<i>Riserva Utili/ (Perdite) attuariali</i>	<i>Utili/ (Perdite) a nuovo</i>	<i>Utili/ (Perdite)</i>	<i>Totale</i>
<b>1.689</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(33)</b>	<b>(87.043)</b>	<b>(36.601)</b>	<b>490.573</b>
0	0	0	0	61.274	0	0
<b>1.689</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(33)</b>	<b>(25.769)</b>	<b>(36.601)</b>	<b>490.573</b>
0	0	0	0	(36.601)	36.601	0
(296)	0	0	0	(150)	0	0
826	0	0	0	0	0	826
0	0	0	0	0	0	(3.186)
0	0	0	0	0	0	(30.450)
0	0	0	7	0	17.304	17.311
<b>2.219</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(26)</b>	<b>(62.520)</b>	<b>17.304</b>	<b>475.074</b>







**NOTE ESPLICATIVE  
BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2018**

18

# Note Esplicative - Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Brera 21.

Si segnala che, a seguito della fusione per incorporazione della società lussemburghese DeA Capital Investments S.A. nel 2014, si è provveduto all'apertura di una *branch* lussemburghese, in qualità di sede secondaria. Successivamente in data 1 settembre 2016, si è provveduto all'apertura di una sede secondaria a Roma in via Mercadante 18.

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

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

**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 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. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Cambiamenti di principi contabili ed errori - Riclassifica / *Restatement*".**

Il Bilancio d'Esercizio di DeA Capital è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of performance* - IAS 1), dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

Quanto al Conto Economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("*nature of expense method*").

Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "*direct method*".

Tutti i prospetti ed i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro.

DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2018.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2018, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2017.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'Esercizio 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 dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (Bilancio d'Esercizio 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 d'Esercizio 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 d'Esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa dell'esercizio.

### **Riclassifica/Restatement**

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

Le variazioni sono riconducibili a:

- riclassifica da Partecipazioni in Altre Imprese disponibili per la vendita pari ad Euro 78.898.520 in Altre Imprese valutate al *Fair Value through P&L*;
- riclassifica da Fondi disponibili per la vendita pari ad Euro 50.884.465 in Fondi valutati al *Fair Value through P&L*.

Nessun *restatement* / riclassifica si è invece reso necessario a livello di conto economico in quanto non richiesto dal principio contabile IFRS 9.

### **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 la Società 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*, sostituirà interamente il principio "IAS 39 - Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione".

In particolare, il principio contiene un *framework* per 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*) o il *Fair Value through profit and loss (FVTPL)*;
- *Hold to collect and sale (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 quanto precedentemente 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 Società ha riguardato:

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

## **a. Classificazione e 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 a nuovo", 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).

La Società 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 della Società 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'obiettivo 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. E' 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'obiettivo 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 dalla Società e della tipologia di attività finanziarie detenute, 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 DeA Capital in quanto la Società 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*").

L'adozione di tale principio, a partire dal 1 gennaio 2018, non ha comportato alcun impatto sulla Società.

### **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 IFRS - 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 dalla Società 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 locatori 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.

**La Società ha avviato un'analisi, ancora in corso, sugli impatti contabili derivanti dall'introduzione dell'IFRS 16. In particolare il 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.**

### 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 dalla Società 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. È 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 IFRS - 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.

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

## **B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione**

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2018 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle società controllate e controllate congiuntamente, di seguito precisati.

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

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

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

Tutte le altre attività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte anticipate sono rilevate tra le componenti non correnti.

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

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

Tutte le altre passività sono analizzate in maniera analitica, al fine di distinguere la parte "corrente" dalla parte "non corrente".

Inoltre, le imposte differite passive sono rilevate tra le componenti non correnti.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabili, controllate dalla Società e in grado di produrre benefici economici futuri. Esse vengono iscritte all'attivo quando è probabile che il loro uso genererà benefici

economici futuri e quando il loro costo può essere determinato in modo attendibile. Le suddette attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione nel caso in cui siano state generate internamente.

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

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

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

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

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

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

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

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

### **Immobilizzazioni materiali**

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

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

### **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, la Società 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*). La Società 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 di 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 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*). La Società 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, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al loro *fair value*.

### **Attività destinate ad essere cedute**

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

### **Azioni Proprie**

Le azioni proprie non sono considerate come un'attività finanziaria della Società che ha emesso le azioni. Il valore di acquisto e di vendita di azioni proprie è rilevato come variazione 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, debiti commerciali 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.

### **Fondi per rischi ed oneri**

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

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

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

### **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, in base ai dettami previsti dall'IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

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 della Società nei confronti dei propri dipendenti; pertanto i contributi costituiscono costi del periodo in cui sono dovuti.

### **Pagamenti basati su azioni**

Nella Società Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option* 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 ipotesi sulla vita attesa delle opzioni, la volatilità e il rendimento azionario.

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

### **Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui si ha diritto.

Le imposte differite passive vengono 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 negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

### **Utile per azione**

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

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

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

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

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

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

L'applicazione di nuovi principi e delle modifiche, in conformità alle disposizioni normative previste, non ha avuto effetti specifici e/o cumulativi, né sulla determinazione del Patrimonio Netto e del risultato netto, né sull'utile per azione.

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

Nel ribadire che l'impiego di stime ragionevoli è parte essenziale della predisposizione del bilancio, si segnalano di seguito le voci di bilancio in cui ne è più significativo l'utilizzo:

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni.

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato dall'attuale contesto macroeconomico e di mercato e caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontrabili sulle principali grandezze finanziarie, rilevanti ai fini delle suddette valutazioni.

Una stima può essere rettificata a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa si era basata o a seguito di nuove informazioni; l'eventuale mutamento della stima è applicato prospetticamente e genera un impatto sul Conto Economico dell'esercizio in cui avviene il cambiamento ed, eventualmente, su quello degli esercizi successivi.

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio d'Esercizio. 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 rifletta 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 di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2018:

(Dati in milioni di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni in Società Controllate	0	15,2	197,8	213,0
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	0	11,2	0,0	11,2
Partecipazioni in Altre Imprese - valutate al <i>Fair Value trough P&amp;L</i>	26,9	23,8	0,2	50,9
Fondi - valutate al <i>Fair Value trough P&amp;L</i>	0	98,7	0,0	98,7
<b>Totale Attività</b>	<b>26,9</b>	<b>148,9</b>	<b>198,0</b>	<b>373,8</b>

Per il **livello 3** la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'esercizio 2018:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Incrementi	Decrementi	Adeguamento a <i>Fair Value</i>	Saldo al 31.12.2018
<i>Società Controllate</i>					
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	105.669	40.500	0	0	146.169
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	4.372	82	0	0	4.454
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	39.700	0	0	7.400	47.100
<i>Altre Imprese - valutate al <i>Fair Value trough P&amp;L</i></i>					
Strumenti Finanziari Partecipativi	0	101	0	(73)	28
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	184
<b>Totale</b>	<b>149.925</b>	<b>40.683</b>	<b>0</b>	<b>7.327</b>	<b>197.935</b>

## **Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili**

### *Società Controllate*

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

La valutazione delle partecipazioni viene condotta utilizzando metodologie di calcolo che si basano su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei *cash-flow* futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica;
- il livello di determinati parametri in *input* non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e *spread* osservati sul mercato.

### *DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.*

Il valore economico della Controllata DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. è stato stimato 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 S.p.A. sia per il periodo di previsione esplicita (2019-2021), sia per i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Dei 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") compresa tra 1,4% e 2,0%.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A, 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").

### *DeA Capital Partecipazioni S.p.A.*

Il valore economico della Controllata DeA Capital Partecipazioni S.p.A. è stato stimato sulla base di una valorizzazione "sum of the parts" che include principalmente la determinazione del valore delle partecipazioni in DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di cui al precedente punto) e di YARD S.p.A..

### *DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.*

Il valore economico della Controllata DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts* determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. 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 i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Dei 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 della natura dei flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita compresa tra l'1,4% e il 2,0%.

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 di carico 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").

### *Kenan Investments / Migros*

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 19,4 milioni di Euro (rispetto a 45,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 è da ricondursi a:

- 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);
- incasso (1 milione di Euro) conseguito in data 14 dicembre 2018 a seguito della distribuzione di parte dell'*escrow account* in essere con Anadolu (acquirente del 50% di Migros dalla stessa Kenan Investments).

### *Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, Fondo di co-investimento, Fondi tematici*

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

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2018 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 33,1 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 31,3 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 10,4 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 15,2 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 9,3 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 11,9 milioni di Euro);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 0,9 milioni di Euro);
- IDeA CCR II (per un valore pari a 1,6 milioni di Euro);
- IDeA Agro (per un valore pari a 0,02 milioni di Euro);
- Venere (per un valore pari a 1,9 milioni di Euro);
- Santa Palomba (per un valore pari a 0,4 milioni di Euro);
- n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 9 milioni di Euro).

Per i fondi di *venture capital* il *fair value* di ciascun fondo si basa sul NAV dichiarato dal fondo, 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 al 31 dicembre 2018, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

## ATTIVO NON CORRENTE

### 1 - Immobilizzazioni

#### 1a - Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2018	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	350	(348)	2	350	(350)	0
<b>Totale</b>	<b>350</b>	<b>(348)</b>	<b>2</b>	<b>350</b>	<b>(350)</b>	<b>0</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Acquisizioni	Dismissioni	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2018
Concessioni, licenze e marchi	2	0	0	0	(2)	0
<b>Totale</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2)</b>	<b>0</b>

#### 1b - Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2018	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
Impianti	7	(6)	1	7	(6)	1
Mobili, arredi	422	(408)	14	422	(415)	7
Macchine elettroniche d'ufficio	77	(70)	7	85	(78)	7
Migliorie beni di terzi	663	(511)	152	663	(610)	53
Arredi non ammortizzabili	37	0	37	37	0	37
<b>Totale</b>	<b>1.206</b>	<b>(995)</b>	<b>211</b>	<b>1.214</b>	<b>(1.109)</b>	<b>105</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2018
Impianti	1	0	0	0	0	1
Mobili, arredi	14	0	0	0	(7)	7
Macchine elettroniche d'ufficio	7	8	0	0	(8)	7
Migliorie beni di terzi	152	0	0	0	(99)	53
Arredi non ammortizzabili	37	0	0	0	0	37
<b>Totale</b>	<b>211</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(114)</b>	<b>105</b>

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene.

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti:

- impianti specifici 20%;
- mobili e arredi 12%;
- macchine elettroniche d'ufficio 20%;
- migliorie su beni di terzi 15%.

## 2 - Investimenti Finanziari

### 2a - Partecipazioni in Società Controllate

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 27 e dall'IFRS 13.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2018:

(Dati in migliaia di Euro)	Percentuale di possesso al 31.12.2018	Valore al 31.12.2018	Percentuale di possesso al 31.12.2017	Valore al 31.12.2017
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	100,00%	146.169	100,00%	105.669
IDeA Opportunity Fund I	46,99%	15.184	46,99%	25.446
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	3,06%	4.455	3,00%	4.373
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	100,00%	47.100	100,00%	39.700
<b>Totale</b>		<b>212.908</b>		<b>175.188</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2018 rispetto a fine 2017 sono di seguito dettagliate *asset per asset*.

#### **DeA Capital Partecipazioni S.p.A.**

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2018 è pari a circa 146.149 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2017 è da imputarsi al versamento effettuato dalla Controllante per +40.500 migliaia di Euro.

Si ricorda che il valore economico della Controllata DeA Capital Partecipazioni S.p.A. è stato stimato sulla base di una valorizzazione "*sum of the parts*" che include principalmente la determinazione del valore delle partecipazioni in DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di cui al punto a seguire) e di YARD S.p.A..

#### **IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)**

Le quote di IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2018 pari a circa 15.184 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2017 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +591 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -37.591 migliaia di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per circa +26.738 migliaia di Euro.

Il *fair value* del fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla Società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2018, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

#### **DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.**

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2018 è pari a circa 4.455 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2017, pari ad 82 migliaia di Euro, è da imputarsi all'acquisizione da soci fisici dello 0,06% di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A..

Si ricorda che il valore economico della Controllata DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. è stato stimato 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 S.p.A. sia per il periodo di previsione esplicita (2019-2021), sia per 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*") compresa tra 1,4% e 2,0%.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., 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  $g$ ).

### **DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.**

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2018 è pari a circa 47.100 migliaia di Euro.

La determinazione del *fair value* di DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. è stata condotta 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 S.p.A. 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 della natura dei flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita compresa tra 1,4% e 2,0%.

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 di carico 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  $g$ ).

L'analisi svolta ha messo ha comportato una variazione positiva del *fair value* della Controllata per +7.400 migliaia di Euro.

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.:

#### **Elenco delle partecipazioni in imprese controllate al 31.12.2018**

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Consolidato	Risultato di Esercizio Consolidato	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	96.594.409	264.275	100,00%	96.594.409	146.168.754
IDeA Opportunity Fund I	Milano, Italia	Euro	78.749.439	32.316.433	56.906.042	46,99%	15.184.470	15.184.470
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	141.872.840	3.634.967	3,06%	4.341.309	4.454.486
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	11.983.512	6.126.829	100,00%	11.983.512	47.100.000
<b>Totale</b>					<b>66.932.113</b>		<b>128.103.700</b>	<b>212.907.710</b>

## 2b - Partecipazioni in Società e Fondi Collegati

La voce al 31 dicembre 2018 è pari a 11.188 migliaia di Euro, come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2018	Aumenti di capitale	Rimborsi di capitale	Adeguamento a Fair Value	Saldo al 31.12.2018
Venere	2.470	0	(546)	(40)	1.884
IDeA EESS	16.483	380	(6.751)	(808)	9.304
<b>Totale</b>	<b>18.953</b>	<b>380</b>	<b>(7.297)</b>	<b>(848)</b>	<b>11.188</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2018 rispetto a fine 2017 si riferiscono a:

- decremento pari ad -6.371 migliaia di Euro delle quote di IDeA EESS per effetto delle *capital call* versate nell'esercizio per +380 migliaia di Euro ed ai rimborsi di capitale incassati per -6.751 migliaia di Euro;
- decremento pari ad -546 migliaia di Euro delle quote di Venere per rimborsi di capitale incassati nell'esercizio;
- la valutazione a *fair value* delle Società Collegate che ha comportato una variazione di -808 migliaia di Euro per IDeA EESS e di -40 migliaia di Euro per Venere.

## 2d - Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al Fair Value through P&L

La voce, pari ad 50.912 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, include le partecipazioni in Crescita S.p.A., in IDeaMI S.p.A., negli Strumenti Finanziari partecipativi categoria A, in Kenan Investments S.A. e in Harvip Investimenti S.p.A., come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2018	Incrementi (capital call/acquisti)	Decrementi (capital distribution)	Adeguamento a Fair Value	Saldo al 31.12.2018
Cellularline S.p.A.	8.160	799	0	(1.445)	7.514
IDeaMI S.p.A.	24.979	0	0	(1.159)	23.820
Strumenti Finanziari Partecipativi	0	101	0	(73)	28
Kenan Investments S.A.	45.575	0	(1.042)	(25.167)	19.366
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	184
<b>Totale</b>	<b>78.898</b>	<b>900</b>	<b>(1.042)</b>	<b>(27.844)</b>	<b>50.912</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2018 rispetto a fine 2017 si riferiscono a:

- incremento di Euro +799 migliaia per l'acquisto di azioni di Cellularline S.p.A., società costituitasi dalla *business combination* tra Crescita S.p.A. (SPAC detenuta al 5,8% da DeA Capital S.p.A.) e le società del Gruppo Cellular. Le azioni detenute a fine esercizio dalla Capogruppo rappresentano il 4,25% dell'intero capitale sociale della *combined entity*;
- la distribuzione da parte di Kenan Investments S.A. ha comportato un decremento pari ad -1.042 migliaia di Euro;
- incremento per 101 migliaia di Euro per l'acquisizione da soci fisici dello 0,11% degli Strumenti Finanziari Partecipativi categoria A emessi da DeA Capital Real Estate SGR;
- la valutazione a *fair value* delle Partecipazioni in Altre Imprese che ha comportato una variazione di -1.445 migliaia di Euro per Cellularline S.p.A., di -1.159 migliaia di Euro per IDeaMI S.p.A., di -73 migliaia di Euro negli Strumenti Finanziari Partecipativi e di -25.167 migliaia di Euro per Kenan Investments S.A..

Si ricorda, inoltre, che la Società è azionista di altre società minori con un valore di bilancio pari a zero essendo tali società in liquidazione o dormienti.

## 2f - Fondi-valutati al Fair Value through P&L

La voce si riferisce agli investimenti in n. 6 fondi di *venture capital* (per un valore pari a 8.970 migliaia di Euro, rispetto a 8.599 migliaia di Euro a fine 2017) e da n. 8 fondi comuni di investimento di tipo chiuso (per un valore pari a 89.699 migliaia di Euro, rispetto ai 118.016 migliaia di Euro a fine 2017), come evidenziato nella tabella seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2018	Incrementi ( <i>capital call</i> )	Decrementi ( <i>capital distribution</i> )	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2018
Totale 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 Core	652	123	0	119	0	894
ICF III <i>Credit &amp; Distressed</i>	2.895	80	0	278	0	3.253
ICF III <i>Emerging Markets</i>	4.395	1.139	0	712	0	6.246
IDeA ToI	20.658	3.823	(12.036)	(567)	0	11.878
IDeA CCR I CD	65	0	(20)	(0)	0	45
IDeA CCR I NF	1.517	83	(686)	(33)	0	880
IDeA CCR II CD	0	75	0	(5)	0	70
IDeA CCR II NF	0	1.658	0	(117)	0	1.541
IDeA Agro	0	34	0	(18)	0	16
Santa Palomba	425	0	0	16	0	441
<b>Totale Fondi</b>	<b>126.614</b>	<b>7.860</b>	<b>(46.653)</b>	<b>10.739</b>	<b>109</b>	<b>98.669</b>

Nel corso dell'esercizio 2018 la Società ha ricevuto rimborsi di capitale pari a 46.653 migliaia di Euro.

Si ricorda inoltre che nel corso del mese di luglio 2018 DeA Capital Alternative Funds SGR ha completato il lancio del Fondo IDeA Agro, fondo dedicato ad investimenti in società operanti nella filiera agricola, nel quale DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto un *commitment* pari a 2,1 milioni di Euro.

### Fondi di Venture Capital

Le quote dei fondi di Venture Capital sono pari a circa 8.970 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2017 è da imputarsi alle *distribution* ricevute per -2.495 migliaia di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per circa +2.866 migliaia di Euro.

### Fondi comuni di investimento di tipo chiuso

Le quote dei fondi chiusi sono pari a circa 89.699 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2017 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per 7.860 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -44.158 migliaia di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per circa +7.982 migliaia di Euro.



## 4 - Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2018 l'Attivo Corrente è pari a circa 105.129 migliaia di Euro rispetto a 93.134 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

### 4a - Crediti Commerciali

La voce è pari a 310 migliaia di Euro (758 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e si riferisce a:

- 147 migliaia di Euro verso DeA Capital Alternative Funds SGR, 73 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate SGR, 1 migliaia di Euro verso Lottomatica per il riaddebito pro-quota delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;
- 89 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative, per il riaddebito di costi accessori relativi a tale contratto e per il riaddebito *pro-quota* delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 70,82% per crediti verso Controllate - Italia;
- 28,75% per crediti verso Controllanti - Italia;
- 0,43% per crediti verso Consociate - Italia.

### 4c - Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti

La voce, pari a 900 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, si riferiva al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale che al 31 dicembre 2018 risulta incassato.

### 4d - Altri crediti verso l'Erario

Tali crediti, pari a 3.591 migliaia di Euro (720 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), sono relativi a:

- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 3 migliaia di Euro;
- ritenute trattenute a titolo di sostituto di imposta da DeA Capital Alternative Funds SGR sulle distribuzioni di proventi da parte di IDeA I FoF per 3.092 migliaia di Euro;
- acconti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 13 migliaia di Euro;
- credito per 389 migliaia di Euro riveniente dalle liquidazioni IVA dell'esercizio 2018;
- credito derivante dalla Istanza di rimborso IRES per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 94 migliaia di Euro.

### 4e - Altri crediti

I crediti, pari a 495 migliaia di Euro (513 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), si riferiscono principalmente a risconti attivi e crediti per depositi cauzionali.

Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

### 4f - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 2 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2018. Tale voce, a fine esercizio 2018, è pari a 100.733 migliaia di Euro rispetto ai 90.245 migliaia di Euro di fine esercizio 2017.

La variazione positiva è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +4.998 migliaia di Euro da DeA Capital Partecipazioni, +223 migliaia di Euro da DeA Capital Real Estate SGR e +2.500 migliaia di Euro da DeA Capital Alternative Funds SGR;
- pagamento dei dividendi per -30.448 migliaia di Euro;
- incasso di +79.616 migliaia di Euro per distribuzioni ricevute dai fondi disponibili per la vendita al netto delle *capital call* versate;
- incasso di +1.042 migliaia di Euro per distribuzione ricevuta da Kenan Investments S.A.;
- esborso di -40.500 migliaia di Euro per versamento a titolo di riserva straordinaria nella controllata DeA Capital Partecipazioni e di -798 migliaia di Euro per sottoscrizione quote Cellularline;
- incasso di +970 migliaia di Euro per la remunerazione delle perdite trasferite alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D

- Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale;
- rimborso per +433 migliaia di Euro derivante dalla sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano sugli accertamenti dei periodi di imposta 2009/2010, rilevati su IDeA Alternative Investments (società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012) per i quali la Società aveva presentato ricorso;
  - ricavi per servizi pari a +633 migliaia di Euro;
  - spese per servizi al netto dei riaddebiti alle Società Controllate e Consociate pari a -4.805 migliaia di Euro;
  - piano di acquisto di azioni proprie per -3.186 migliaia di Euro al netto degli incassi delle *stock option* esercitate dal *management* della Società.

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

## 6 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio Netto è pari a circa 475.074 migliaia di Euro rispetto a 490.574 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2018 (pari a circa -15.500 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- al piano di acquisto di azioni proprie per -3.186 migliaia di Euro;
- alla distribuzione del dividendo per -30.450 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo positivo per +17.304 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono contenute nel Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, cui si rimanda.

### 6a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 52.858.542 azioni in portafoglio), invariato rispetto al 31 dicembre 2017.

### 6b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a -30.450 migliaia di Euro, da 271.309 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017 (riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018 - per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella sezione "Struttura e contenuto del Bilancio d'Esercizio") a 240.859 migliaia di Euro del 31 dicembre 2018, in conseguenza all'utilizzo per la distribuzione di dividendi.

### 6c - Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2017.

### 6d - Riserva Azioni proprie

La Riserva è negativa per -82.766 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 - per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nella sezione "Struttura e contenuto del Bilancio d'Esercizio"), ed è stata movimentata per -3.186 migliaia di Euro per l'acquisto di azioni proprie e per +446 migliaia di Euro per l'esercizio delle *stock option* e *performance share* del *management* della Società.

Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

	n. azioni	importo (Euro)
<b>Azioni al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.942.428</b>	<b>(80.026.181)</b>
<i>Movimentazione nel 2018</i>		
Azioni proprie acquistate	2.208.051	(3.186.262)
Azioni emesse per <i>stock option</i> e <i>performance share</i>	(291.937)	446.547
<b>Azioni al 31 dicembre 2018</b>	<b>52.858.542</b>	<b>(82.765.896)</b>

## 6e - Altre Riserve

Le Altre Riserve, pari a -5.737 migliaia di Euro, sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +2.219 migliaia di Euro;
- la riserva da fusione della partecipata IDEA Alternative Investments pari a -831 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2017);
- la riserva da utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto pari a -26 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione/sottoscrizione *warrant*, invariata rispetto al 31 dicembre 2017, pari a +729 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società per +413 migliaia di Euro e dalla sottoscrizione dei *warrant* da parte del management della Società avvenuta nel 2009 per +316 migliaia di Euro;
- la riserva costi emissioni azioni, invariata rispetto al 31 dicembre 2017, pari a -7.828 migliaia di Euro, originatasi dai costi sostenuti per l'aumento di capitale sociale avvenuto nel 2007.

## 6f - Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2018 ammonta a -62.520 migliaia di Euro, rispetto a -87.042 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, ovvero -25.768 migliaia di Euro, tenuto conto della riclassifica della riserva di *fair value* di +61.274 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2018, del principio contabile IFRS 9.

## 6g - Utile (Perdita) dell'Esercizio

La voce accoglie il risultato positivo dell'esercizio 2018 pari a +17.304 migliaia di Euro, rispetto ad una perdita di -36.601 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2017.

Art. 2427, comma 1 n. 7 bis del Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto

Nel prospetto a seguire sono analiticamente indicate le voci di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2018, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni	
				per copertura Perdite	per altre ragioni
Capitale Sociale	306.612.100	=	=		
Riserva Sovrapprezzo Azioni	240.858.282	A,B,C	240.858.282 (#)	=	<b>142.165.172</b>
Riserva Legale	61.322.420	B	=	=	=
Utili / (Perdite) di Esercizi Precedenti / Esercizio Corrente	(45.215.961)		=	=	=
- di cui: Quota da rivalutazione asset	76.230.041	B (*)	=	=	=
- di cui: Altro	(121.446.002)	=	=	=	=
Altre Riserve	(5.737.177)	=	=	=	=
Azioni Proprie	(82.765.896)	=	=	=	=
<b>TOTALE</b>	<b>475.073.768</b>				

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci  
(#) Quota distribuibile pari a Euro 79.371.313 al perfezionamento dell'annullamento di n. 40.000.000 azioni proprie.  
(\*) Questa quota di riserva è utilizzabile per la copertura perdite solo in subordine alla Riserva Legale.

## 7 - Passività non Correnti

### 7a - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 1,57%, tasso annuo di inflazione 1,50%, tasso annuo incremento retribuzioni 2,50%, tasso annuo incremento TFR 2,63%.

La movimentazione del TFR è così riassumibile:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Quota maturata	Liquidazioni	Saldo al 31.12.2018
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>321</b>	<b>54</b>	<b>(57)</b>	<b>318</b>

Gli importi in esame sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2017
Valore nominale del Fondo TFR	324	330
Rettifica per attualizzazione	(6)	(9)
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>318</b>	<b>321</b>

## 8 - Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 3.518 migliaia di Euro (2.107 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e sono tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

### 8a - Debiti verso Fornitori

I debiti commerciali ammontano a complessive 1.260 migliaia di Euro, rispetto a 1.024 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili all'attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 97 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 87,82% per debiti verso fornitori - Italia;
- 7,68% per debiti verso fornitori - Consociate Italia;
- 4,31% per debiti verso fornitori - Lussemburgo;
- 0,16% per debiti verso fornitori - Regno Unito;
- 0,03% per debiti verso fornitori - Controllate Italia.

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

### 8b - Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali

Tale voce è pari a 830 migliaia di Euro (821 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) di cui:

- 255 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2017;
- 575 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

### 8c - Debiti per imposte vs Controllanti

Tale voce è pari a 1.132 migliaia di Euro (non presente al 31 dicembre 2017) ed è relativa al debito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

### **8d - Debiti per imposte vs Controllate**

Tale voce è pari a 64 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2017) ed è relativa al debito verso la Controllata DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. per l'Istanza di rimborso IRES per la mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011.

### **8e - Altri debiti verso l'Erario**

Tali debiti sono pari a 215 migliaia di Euro (188 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e sono relativi ai debiti verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

### **8f - Altri Debiti**

Tali debiti sono pari a 17 migliaia di Euro (10 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e sono relativi principalmente al debito per dividendi non ancora pagati.

### **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 (la passività potenziale - non iscritta dalla Società - che potrebbe derivare da quest'ultimo ricorso solo parzialmente accolto è pari a 74 migliaia di Euro, tenuto conto delle sanzioni e degli interessi).

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.

# Note alle voci del Conto Economico

## 9 - Ricavi e Proventi

### 9a - Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2018 i proventi netti derivanti dagli investimenti sono stati pari a 23.905 migliaia di Euro (rispetto a oneri netti pari a 34.446 migliaia di nell'esercizio 2017).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
<b>Dividendi da Società Controllate e altri proventi</b>	<b>7.721</b>	<b>12.152</b>
Utili da valutazione DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	7.400	0
Utili da valutazione IDeA Opportunity Fund I	26.738	0
Perdite da valutazione DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	0	(736)
Perdite da valutazione DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	0	(27.070)
<b>Utili/(Perdite) da valutazione in Società Controllate</b>	<b>34.138</b>	<b>(27.806)</b>
Perdite da valutazione IDeA EESS	(809)	0
Perdite da valutazione Venere	(40)	(186)
<b>Utili/(Perdite) da valutazione in Società Collegate</b>	<b>(849)</b>	<b>(186)</b>
Plusvalenza da liquidazione di Santè S.A.	0	629
Perdite realizzate Kenan Investments S.A.	0	(7.937)
Perdite da valutazione Kenan Investments S.A.	(25.166)	(11.465)
Perdite da valutazione IDEaMI S.p.A.	(1.159)	0
Perdite da valutazione Cellularline S.p.A.	(1.445)	0
Perdite da valutazione Strumenti Finanziari Partecipativi	(73)	0
Plusvalenza da distribuzioni Fondi di <i>Venture Capital</i>	0	227
Utili da valutazione Fondi di <i>Venture Capital</i>	2.882	0
Perdite da valutazione Fondi di <i>Venture Capital</i>	(125)	(60)
Utili da valutazione IDeA I FoF	2.935	0
Utili da valutazione IDeA ICF II	4.662	0
Utili da valutazione IDeA ICF III	1.109	0
Utili da valutazione Santa Palomba	15	0
Perdite da valutazione IDeA ToI	(567)	0
Perdite da valutazione IDeA CCR I	(33)	0
Perdite da valutazione IDeA CCR II	(122)	0
Perdite da valutazione IDeA Agro	(18)	0
<b>Utili/(Perdite) su investimenti valutati al fair value</b>	<b>(17.105)</b>	<b>(18.606)</b>
<b>Totale Proventi (Oneri da Investimenti)</b>	<b>23.905</b>	<b>(34.446)</b>

Si ricorda che la voce riflette il trattamento contabile previsto dall'IFRS 9 che, dal 1° gennaio 2018, prevede la registrazione a Conto Economico delle variazioni di *fair value* degli investimenti finanziari che nel 2017 venivano invece registrate nello *Statement of Performance* direttamente a Patrimonio Netto.

### **Dividendi da Società Controllate e altri proventi**

Tale voce è formata dai dividendi distribuiti da:

- DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. per 2.500 migliaia di Euro;
- DeA Capital Partecipazioni S.p.A. per 4.998 migliaia di Euro;
- DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. per 223 migliaia di Euro.

### **9b - Ricavi da attività di servizio**

Nell'esercizio 2018 si sono registrati proventi per 2.594 migliaia di Euro (3.172 migliaia di Euro nell'esercizio 2017) riconducibili al riaddebito di costi o erogazione di servizi per:

- 1.242 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate SGR;
- 608 migliaia di Euro verso DeA Capital Alternative Funds SGR;
- 346 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A.;
- 313 migliaia di Euro per prestazioni di servizi verso terzi;
- 35 migliaia di Euro verso DeA Capital Partecipazioni;
- 26 migliaia di Euro verso Lottomatica;
- 24 migliaia di Euro verso SPC S.p.A..

### **9c - Altri ricavi e proventi**

Nell'esercizio 2018 si è rilevato un provento di 86 migliaia di Euro derivante dal rimborso delle sanzioni, liquidate dall'Agenzia delle Entrate, per la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano sugli accertamenti dei periodi di imposta 2009/2010, rilevati su IDEA Alternative Investments (società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012) per i quali la Società aveva presentato ricorso.

## **10 - Costi Operativi**

### **10a - Spese del personale**

Il costo complessivo del personale è stato pari a 3.332 migliaia di Euro rispetto a 3.661 migliaia di Euro del 2017.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2018</b>	<b>Esercizio 2017</b>
Salari e stipendi	1.646	1.725
Oneri sociali	524	489
Emolumenti netti Consiglio di Amministrazione	179	52
Costo performance shares	826	1.227
Trattamento di fine rapporto	130	145
Altri costi del personale	27	23
<b>Totale</b>	<b>3.332</b>	<b>3.661</b>

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente 18 (rispetto a 20 dipendenti al 31 dicembre 2017).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti della Capogruppo nell'esercizio.

<b>Dipendenti</b>	<b>1.1.2018</b>	<b>Entrate</b>	<b>Uscite</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>Numero medio</b>
Dirigenti	5	0	0	5	5
Quadri	6	1	1	6	6
Impiegati	9	0	2	7	8
<b>Totale</b>	<b>20</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>18</b>	<b>19</b>

## **Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale**

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* 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 S.p.A., 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.com](http://www.deacapital.com) (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

### **10b - Spese per servizi**

I costi per servizi nell'esercizio 2018 sono stati pari a 4.809 migliaia di Euro (4.649 migliaia di Euro nel 2017), e sono dettagliati come segue:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2018</b>	<b>Esercizio 2017</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.572	1.473
Emolumenti agli Organi Sociali	198	197
Manutenzioni ordinarie	199	160
Spese di viaggio	73	68
Utenze e spese generali	2.624	2.564
Spese bancarie	30	30
Pubblicità, convegni, abbonam. online, cancelleria	102	146
Altri oneri	11	11
<b>Totale</b>	<b>4.809</b>	<b>4.649</b>



### 10c - Ammortamenti

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

### 10d - Altri oneri

Tale voce è pari a 62 migliaia di Euro (48 migliaia di Euro nel 2017) ed è costituita principalmente dall'imposta di registro e dalle imposte comunali.

## 11 - Proventi e Oneri Finanziari

### 11a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 326 migliaia di Euro (73 migliaia di Euro nel 2017) e includono interessi attivi per 18 migliaia di Euro e proventi da cambi per 308 migliaia di Euro.

Gli interessi attivi risultano principalmente costituiti per 10 migliaia di Euro da interessi sui conti correnti bancari.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Interessi attivi	18	70
Utili su cambi	308	3
<b>Totale</b>	<b>326</b>	<b>73</b>

### 11b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 202 migliaia di Euro (9 migliaia di Euro nel 2017).

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- adeguamento negativo sull'attualizzazione del fondo trattamento di fine rapporto maturato nell'esercizio 2018, pari a 3 migliaia di Euro;
- oneri da cambi per 199 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Oneri su passività finanziarie	3	5
Perdite su cambi	199	4
<b>Totale</b>	<b>202</b>	<b>9</b>

## 12 - Imposte

### 12a - Imposte sul reddito dell'esercizio

La voce è pari ad 1.086 migliaia di Euro ed include le imposte IRES di competenza dell'esercizio corrente, al netto di 50 migliaia di Euro incassate per integrazione dei proventi fiscali rivenienti dall'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) accantonati nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2018 non sono state stanziare imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa.

Si segnala che, nel calcolo delle imposte, sono state utilizzate interamente le perdite fiscali riportate dall'esercizio precedente (pari a circa 108.074 migliaia di Euro utilizzabili in misura piena e circa 879 migliaia di Euro in misura limitata, complessivamente non trasferibili al Consolidato Fiscale Nazionale). 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).

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

(Dati in migliaia di Euro)	2018		2017	
	importo	aliquota	importo	aliquota
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>18.390</b>		<b>(39.360)</b>	
Imposte teoriche sul reddito	4.414	24,0%	(9.446)	24,0%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- Svalutazioni partecipazioni	4.906	26,7%	9.425	-24,0%
- Effetto introduzione IFRS 9	19.612	106,6%	0	0,0%
- Dividendi	(1.760)	-9,6%	(2.771)	7,0%
- Altre variazioni	109	0,6%	1.847	-4,7%
Utilizzo di perdite fiscali	(26.149)	-142,2%	0	0,0%
Provento da consolidato fiscale contabilizzato a bilancio	(50)	-0,3%	19	0,0%
Imposte anticipate	0	0,0%	(1.823)	4,6%
Altre imposte su redditi all'estero	4	0,0%	(11)	0,0%
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>1.086</b>		<b>(2.760)</b>	

### 13 - Utile (Perdita) base per Azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Esponiamo di seguito le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(Dati in Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato della Capogruppo (A)	17.303.851	(36.600.543)
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	253.893.495	258.259.934
<b>Utile (Perdita) base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>0,0682</b>	<b>(0,1417)</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	17.303.851	(36.600.543)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E)	68.889	119.700
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	253.962.384	258.379.634
<b>Utile (Perdita) diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>0,0681</b>	<b>(0,1417)</b>

Le opzioni hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni (ossia sono "in the money").

## Note al rendiconto finanziario

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

Considerata l'attività svolta dalla Società 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 della Società).

Nel 2018 l'attività operativa come sopra definita ha generato 44.131 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (58.428 migliaia di Euro nel 2017). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2018 l'attività finanziaria ha assorbito 33.635 migliaia di Euro (-36.791 migliaia di Euro nel 2017), principalmente collegati al pagamento dei dividendi per 30.448 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio 2018 sono pari a 100.733 migliaia di Euro (90.245 migliaia di Euro a fine 2017).

## Altre Informazioni

### Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2018 per il totale dei fondi in portafoglio sono pari a 106,7 milioni di Euro, rispetto a 103,3 milioni di Euro del 2017.

La variazione degli impegni è indicata nella seguente tabella:

(Dati in milioni di Euro)	
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2017</b>	<b>103,3</b>
Nuovi <i>commitments</i> /variazione di <i>commitments</i>	12,3
<i>Capital Calls</i>	(8,8)
Differenza cambi	(0,1)
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2018</b>	<b>106,7</b>

In relazione a tali *commitments* il *management* ritiene che i fondi attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno a DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento e di gestione del capitale circolante.

### Azioni proprie e dell'impresa Controllante

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 ordinarie della Società stessa rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2017 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2017), e persegue i medesimi obiettivi di quest'ultimo, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza 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 deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e 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.

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

La Società ha in essere un contratto con l'intermediario abilitato indipendente Intermonte SIM S.p.A. avente a oggetto il conferimento a quest'ultimo del mandato all'acquisto e alla disposizione di azioni ordinarie della Società, ai sensi di quanto previsto dalla Prassi Consob.

Per maggiori dettagli si rimanda al verbale della predetta Assemblea ordinaria e alla Relazione illustrativa del Consiglio, nonché al comunicato stampa diffuso in data 19 aprile 2018, disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente ([www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)), rispettivamente, nella sezione *Investor Relations/Assemblee* e nella sezione *Investor Relations/Comunicati Stampa*.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2018 - nell'ambito dei piani sopra citati - DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 2.208.051 azioni, per un controvalore pari a circa 3.186.262 Euro (ad un prezzo medio pari a 1,44 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, non che 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 17,24% 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:

<b>Performance Share</b>	<b>Piano 2015</b>	<b>Piano 2015</b>	<b>Piano 2016</b>	<b>Piano 2017</b>	<b>Piano 2017</b>	<b>Piano 2018</b>
N° <i>units</i> assegnate	515.000	150.000	1.000.000	1.200.000	100.000	1.350.000
Valore unitario (Euro)	1,46	1,34	1,19	1,36	1,27	1,56
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento (Euro)	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 1° gennaio 2011, 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, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

Il suddetto Contratto - tacitamente rinnovato annualmente - si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto. Il suddetto Contratto - rinnovabile ogni 6 anni dopo una durata iniziale di 7 anni - prevede le medesime condizioni del contratto intestato a DeA Capital S.p.A..

- 2) DeA Capital S.p.A., DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., 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.

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

È previsto che le operazioni di deposito / finanziamento inquadrabili nell'ambito del suddetto Accordo Quadro siano attivate solo previa verifica della convenienza delle condizioni e dei termini economici come di volta in volta determinati, con modalità *revolving* e sulla base di una durata delle operazioni stesse non superiore a tre mesi. È altresì previsto che l'Accordo Quadro abbia una durata di un anno 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..

Con riferimento ai rapporti con Società Controllate si riporta quanto segue:

- 1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto, in data 1° gennaio 2013, con le società controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR dei "Contratti di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto. Il suddetto Contratto - rinnovabile ogni 6 anni dopo una durata iniziale di 7 anni - prevede le medesime condizioni del contratto intestato a DeA Capital S.p.A..
- 2) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con le società controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR dei "Contratti di erogazione di servizi di *Internal Audit*". Tali contratti - tacitamente rinnovati annualmente - sono stati stipulati per accrescere l'efficienza e l'efficacia delle attività di *Internal Audit* nell'ottica di un più generale rafforzamento della funzione di revisione interna della Controllante DeA Capital S.p.A..
- 3) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con le società controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR dei "Contratti di erogazione di Servizi Societari". Tali contratti - tacitamente rinnovati annualmente - sono stati stipulati al fine di supportare le funzioni legali delle SGR, permettendo di beneficiare di una comune piattaforma di risorse e conoscenze professionali funzionali alla standardizzazione e trasversalità di metodologie operative a livello di Gruppo.

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.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	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
(Dati in migliaia di Euro)								
Spc S.p.A.	-	-	-	-	24	-	10	-
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	147	-	64	-	601	-	301	(56)
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	73	-	-	-	1.249	-	94	-
DeA Capital Partecipazione S.p.A.	-	-	-	-	35	-	5	-
Yard S.p.A.	-	-	-	-	-	-	10	-
IDeaMi S.p.A.	-	-	-	-	250	-	51	-
De Agostini S.p.A.	89	-	1.132	354	345	50	(60)	(620)
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	-	-	-	0	-	-	-	-1
De Agostini Scuola S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-5
DeA Planeta Libri S.p.A.	-	-	-	1	-	-	-	-1
Lottomatica S.p.A.	1	-	-	-	27	-	-	-
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	-	97	-	-	-	-257
<b>Totale correlate</b>	<b>310</b>	<b>-</b>	<b>1.196</b>	<b>452</b>	<b>2.531</b>	<b>50</b>	<b>411</b>	<b>(941)</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>310</b>	<b>-</b>	<b>1.411</b>	<b>1.260</b>	<b>2.594</b>	<b>50</b>	<b>(3.332)</b>	<b>(4.809)</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>84,8%</b>	<b>35,9%</b>	<b>97,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>(12,3%)</b>	<b>19,6%</b>

(\*) 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.

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2018</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2018</b>
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
<b>Totale</b>		<b>4.666.323</b>	<b>184.586</b>	<b>0</b>	<b>4.850.909</b>

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Marco Drago e Marco Boroli posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e - con riferimento agli Amministratori Marco Drago e Marco Boroli - azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano - indirettamente e direttamente - la Società, e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

## **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

<b>Stock options</b>		<b>Opzioni detenute al 1° gennaio 2018</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2018</b>			<b>Opzioni esercitate nel 2018</b>	<b>Opzioni scadute/cancellate nel 2018</b>	<b>Opzioni detenute al 31 dicembre 2018</b>		
<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>
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:

<i>Performance shares</i>	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		

### **Direzione e coordinamento**

La Capogruppo è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

Di seguito vengono riportati i dati essenziali in Euro dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

(Dati in Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Valore della produzione	3.820.293	3.624.167
Costi della produzione	(30.993.682)	(43.216.398)
Proventi ed oneri finanziari	73.088.049	71.419.843
Rettifiche di valore di attività finanziarie	5.645.834	(30.899.082)
Imposte dell'esercizio	6.814.146	15.394.435
Utile netto	58.374.640	16.322.965

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Immobilizzazioni	3.266.200.046	3.267.536.597
Attivo circolante	324.844.872	332.754.164
Ratei e risconti	6.943.430	7.950.890
Patrimonio netto	(2.733.661.348)	(2.759.516.226)
Fondi per rischi ed oneri	(22.132.436)	(28.972.092)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(685.715)	(673.977)
Debiti	(839.043.607)	(816.336.289)
Ratei e risconti	(2.465.242)	(2.743.067)

## Informazioni sui rischi

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società opera ed è organizzata in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Società e dalle principali risultanze dell'attività di *risk assessment*, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dalla Società. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività della Società.

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

Con riferimento ai rischi specifici relativi agli investimenti in Migros e Cellualrline, si rimanda a quanto descritto rispettivamente nell'*Annual Report* di Migros e nella Relazione Finanziaria Consolidata di Cellularline (disponibili su siti *internet* delle due società).

### A. Rischi di contesto

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

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali la Società 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 della Società è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti diretti ed indiretti della Società potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

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

Molte società partecipate dalla Società svolgono la propria attività in settori e mercati altamente regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici della Società e comportare la necessità di modifica della strategia della Società stessa.

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni 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 della Società viene costantemente monitorato, al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società partecipate, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

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

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. 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 in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito la Società adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

## **B. Rischi strategici**

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

La strategia di investimento *Private Equity* perseguita dalla Società prevede:

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

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

Per far fronte a tali scenari di rischio la Società persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante.

Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

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

#### • Fondi di *private equity*

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui 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, la Società ha definito e implementato opportune strategie di gestione che investono sia aspetti strategici, sia aspetti operativi e gestionali, nonché un sistema di monitoraggio del livello di diversificazione delle attività di *Alternative Asset Management*.

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

Il successo della Società dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche delle singole società del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati.

L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari della Società.

A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macroeconomico generale e dei risultati conseguiti dalla Società.

## **C. Rischi operativi**

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

Le operazioni di investimento effettuate dalla Società sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse, che prevedono l'acquisizione di partecipazioni strategiche ma non di controllo regolate da appositi patti parasociali.

La Società ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* che prevede il coinvolgimento delle differenti direzioni di Gruppo competenti e l'attenta definizione di patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che la Società ha definito.

### **C.2 Operazioni di disinvestimento**

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* la Società 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, la Società ha definito un processo di monitoraggio delle *performance* delle partecipate, facilitato dalla rappresentanza negli Organi di Amministrazione delle società partecipate rilevanti, finalizzato ad individuare tempestivamente eventuali situazioni di criticità.

### **C.3 Funding Risk**

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR, partecipate della Società, di stabilizzare / accrescere le masse gestite.

In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione.

La Società ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising* finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio di Esercizio 2018

### **Fondi - Versamenti / Distribuzioni di Capitale**

Nel corso del 2019 la Società ha portato ad incremento dei rispettivi investimenti i versamenti effettuati per complessivi 507 migliaia di Euro nei fondi IDeA ICF III (375 migliaia di Euro) e IDeA CCR II (132 migliaia di Euro).

Parallelamente, la Società ha ricevuto rimborsi di capitale per 329 migliaia di Euro da Venere, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

Pertanto, nel complesso, i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la propria quota di competenza, un saldo netto di cassa negativo per complessivi 178 migliaia 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 317 migliaia di Euro.

### **Acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR**

In data 1 marzo 2019 è stata perfezionata l'acquisizione da Fondazione Carispezia 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 Euro 1,555 per 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, DeA Capital S.p.A. e le sue partecipate hanno portato la propria quota di partecipazione sino al 100% della capitale di DeA Capital Real Estate SGR.

## Ulteriori Aspetti

### **Pubblicazione del Bilancio 2018**

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

### **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2018 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

### **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.