

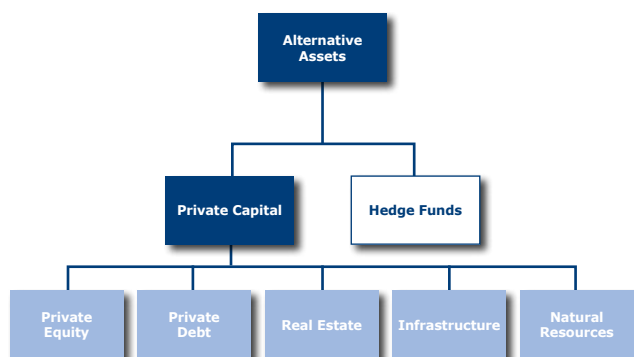
5. Risultati del Gruppo DeA Capital

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

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

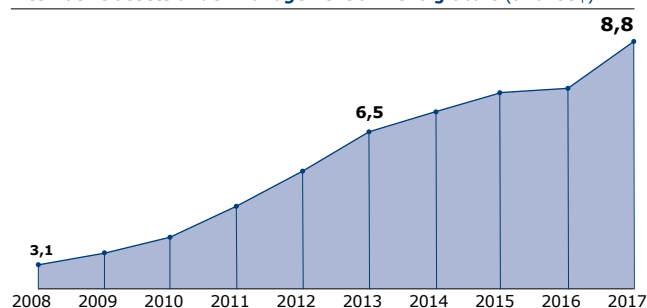
L'evoluzione nel mercato di riferimento dell'Alternative Asset Management

Negli ultimi dieci anni, la necessità da parte degli investitori globali di ottenere rendimenti diversificati, potenzialmente maggiori (rispetto all'impiego in liquidità) e più sostenibili nel lungo periodo è stata alla base della crescita dell'industria dell'*asset management*. Al suo interno, l'*Alternative Asset Management* ha assunto un ruolo sempre più centrale, offrendo agli investitori nuove opportunità di diversificazione e di ritorno attraverso le sue principali **asset class: private equity, real estate, private debt, natural resources, infrastructure e hedge funds**.



A livello globale, nel 2017 gli *Alternative Assets Under Management* ("AAUM") risultano pari 8,8 trl US\$, con una crescita a 4 anni di circa il 35%. Ampliando l'orizzonte temporale, l'incremento degli AAUM è pari a circa il 184% rispetto al 2008, con un tasso annuale composto di crescita pari a circa il 21%.

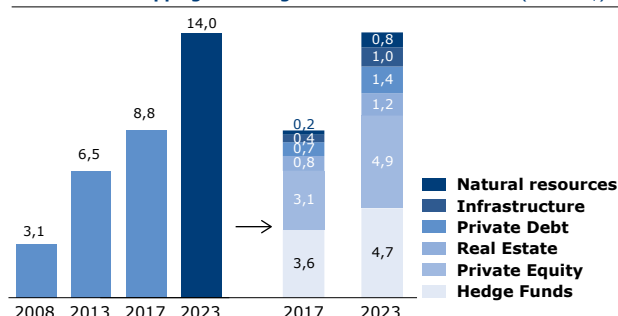
Alternative assets under management a livello globale (trl di US\$)



Fonte: Preqin

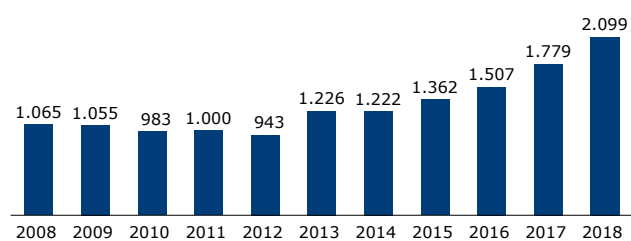
Il *trend* è confermato dalle stime per i prossimi 5 anni che prevedono, per gli *alternatives*, di arrivare nel 2023 a 14,0 trl US\$ di *assets under management*. Il principale settore di sviluppo è il *Private Capital*, che include tutte le *alternative asset class* ad eccezione degli *hedge funds*. Al 2017 il *Private Capital* ammonta a 5,2 trl US\$ (rispetto a 8,8 trl US\$ del totale), con una stima per il 2023 intorno ai 9,3 trl US\$. In termini percentuali di crescita, si stima che il *Private Capital* al 2023 registri un incremento degli AAUM pari al 79%, di cui rispettivamente +58% per il *private equity* (da 3,1 trl US\$ a 4,9 trl US\$) e +50% per il *real estate* (da 0,8 trl US\$ a 1,2 trl US\$). Sempre rispetto al 2017, tali stime prevedono inoltre un incremento *record* per le restanti *asset class* quali *natural resources* (da 0,2 trl US\$ a 0,8 trl US\$), *infrastructure* (da 0,4 trl US\$ a 1,0 trl US\$) e *private debt* (da 0,7 trl US\$ a 1,4 trl US\$).

Stima dello sviluppo globale degli Alternative AUM al 2023 (trl di US\$)



Fonte: Preqin

Parallela è la crescita del *dry powder* (capitale da impiegare a disposizione dei *fund managers*), che per il *Private Capital* nel 2018 risulta pari alla cifra *record* di 2,1 trl US\$, di cui il 58% (1,2 trl US\$) da riferirsi al *private equity*. L'accumulo di liquidità può sembrare eccessivo rispetto alle opportunità di investimento, anche se la curva dei capitali disponibili sul totale dei capitali richiamati è decrescente, segno che sebbene il *dry powder* sia in aumento, il tasso di investimento di tali capitali sembrerebbe crescere più rapidamente.



Fonte: Preqin

In questo contesto connotato da forte dinamicità e crescita, DeA Capital S.p.A. si colloca come principale operatore sul mercato italiano nell'Alternative Asset Management sia con l'attività di gestione di fondi di private equity e real estate, attraverso le proprie controllate DeA Capital Alternative Funds SGR e DeA Capital Real Estate SGR, sia effettuando investimenti indiretti nei fondi delle SGR stesse.

Il mercato del Private Equity globale e in Italia

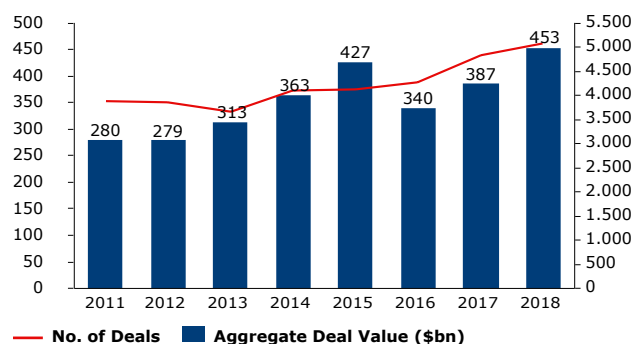
La vicenda Brexit, la volatilità dei mercati finanziari nell'ultimo trimestre dell'anno, il pianificato incremento dei tassi di interesse da parte della FED e l'interruzione del *quantitative easing* da parte della BCE, l'incertezza geopolitica collegata alla *trade war* tra USA e Cina, i cui esiti sono ancora tutt'altro che scontati, la preoccupazione collegata al rallentamento della crescita cinese: sono questi i grandi temi del 2018 e dei primi mesi del 2019. In tale contesto, il *Private Equity* resta l'*asset class* di riferimento per gli investitori che cercano maggiore stabilità, rifuggendo da volatilità nel timore di quelle correzioni che già sono cominciate ad apparire sui mercati pubblici degli ultimi mesi.

Come testimoniano le statistiche di *fundraising*, la raccolta globale da parte dei fondi di *Private Equity* resta solida, sebbene in lieve diminuzione rispetto al 2017. Tuttavia, il calo è principalmente spiegato dall'assenza di grandi operatori del mercato che avevano già raccolto ingenti capitali nel 2017 (Apollo IX, il fondo di *buyout* più grande nella storia del *Private Equity*, con un capitale sottoscritto pari a 24,7 miliardi di US\$, CVC Capital Partners che nel 2017 aveva chiuso il suo settimo fondo europeo a quota 16 miliardi di Euro e Silver Lake Partners, con il suo quinto fondo di *buyout* nord-americano di 15 miliardi di US\$).

I trend da evidenziare sul mercato del *Private Equity* restano quelli già segnalati in passato: un consolidamento di mercato, con sempre più investitori che prediligono i "blue chip", specialmente in contesti, come quello che si sta vivendo, con multipli elevati e volatilità in aumento, in cui la cautela è d'obbligo. Il circolo che si è innescato, e che si sta osservando già da diversi anni, vede fondi successivi di dimensioni sempre più elevate, velocità di impiego del capitale raccolto, a discapito della diversificazione di *vintage*, con conseguente ritorno al mercato in tempi sempre più ravvicinati, in finestre di raccolta via via più limitate. Se da un lato si assiste alla corsa al consolidamento sugli operatori più riconosciuti, dall'altro la risposta, specialmente degli operatori più piccoli, risiede nella specializzazione in nicchie di mercato, per settore industriale, geografia o dimensione delle operazioni, dove la concorrenza è meno serrata. La competizione sulle transazioni, infatti, resta una delle principali criticità riscontrate dagli investitori, assieme all'abilità dei gestori di investire con la stessa disciplina i sempre maggiori capitali raccolti, mantenendo invariata la capacità di creare valore e di conseguenza la redditività.

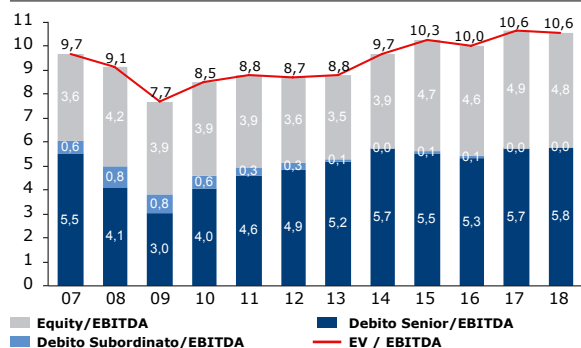
I numeri registrati sul mercato avallano tali preoccupazioni: nel 2018 sono stati conclusi maggiori investimenti, per il terzo anno consecutivo, per un valore aggregato pari a 453 miliardi di US\$, contro i 387 miliardi di US\$ del precedente anno, con un incremento di oltre il 15%. Questo accade in un contesto in cui i multipli continuano ad essere molto elevati (10,6x la media registrata nelle transazioni di *buyout* americane nel 2018, sostanzialmente stabile a quanto registrato nel 2017). Con riferimento invece alla struttura finanziaria delle operazioni concluse, il livello di *equity* utilizzato sia negli Stati Uniti sia in Europa è leggermente aumentato rispetto agli ultimi anni, e soprattutto ai livelli pre-Lehman, così come sembrerebbe essersi stabilizzato a livelli pari a circa il 45%.

Valore degli investimenti di Private Equity su scala globale (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2019

Prezzi e struttura finanziaria nelle operazioni di Buyout (miliardi di US\$)

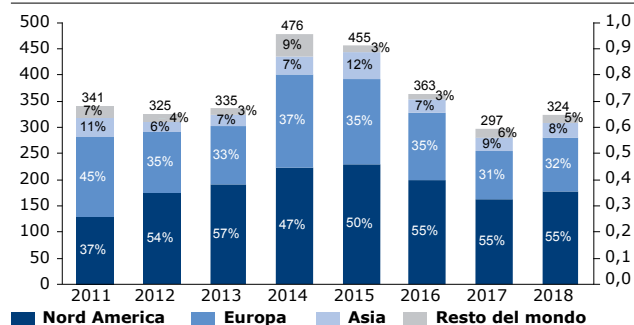


Fonte: S&P LCD US Leveraged Buyout Review 4Q 2018

Analizzando più nel dettaglio l'attività di investimento, si nota un incremento significativo, per il terzo anno consecutivo, sia in termini di numero effettivo di transazioni concluse, ma soprattutto in termini di volumi: il 2018 si chiude infatti con un incremento del 5% rispetto allo scorso anno, con 5.000 transazioni concluse per un valore aggregato pari a 453 miliardi di US\$ (+17%), contro circa 4.800 transazioni chiuse nel 2017 per un volume aggregato pari a 387 miliardi di US\$. Questo trend positivo è verosimilmente dovuto alla crescente pressione ad investire da parte dei fondi, a causa di un *dry powder* molto elevato, stimato intorno a 1.200 miliardi di US\$. Prevalgono, come di consueto, le transazioni sui mercati nordamericani ed europei, ed in particolare le operazioni di *buyout* e *add-on*.

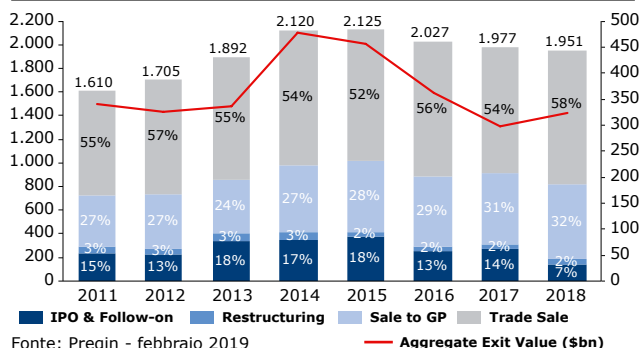
Si evince come le principali e maggiori operazioni siano avvenute nel mercato US, con una significativa incidenza dei settori farmaceutico-medicale, industriale e dell'*information technology* che insieme pesano circa il 45% sul totale delle transazioni avvenute nel corso del 2018.

Valore di disinvestimenti dei fondi di buy-out per regione geografica (2011-2018) (miliardi di US\$)



Fonte: Prequin - febbraio 2019

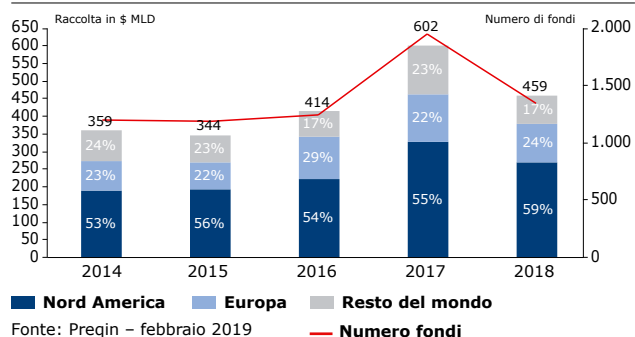
Numero e valore di disinvestimenti dei fondi di buy-out per tipologia di exit (2011-2018) (miliardi di US\$)



Fonte: Prequin - febbraio 2019

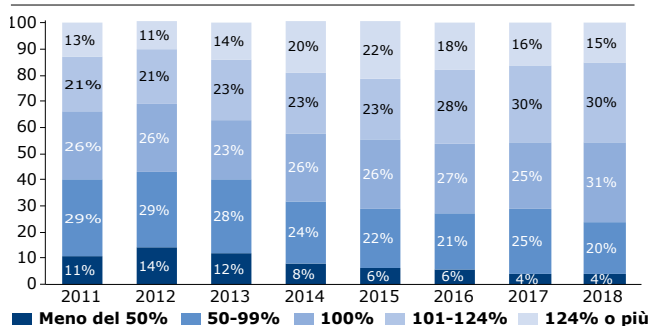
Aumentano, guidate dal mercato nordamericano, le attività di disinvestimento, che dopo tre anni consecutivi di rallentamento, chiudono il 2018 con un valore aggregato di *exit* pari a 324 miliardi di US\$ contro 297 miliardi di US\$ del 2017 (+10% circa). Questa inversione di tendenza rispetto ai precedenti anni rivela non solo una elevata pressione ad impiegare il capitale, da parte dei fondi acquirenti, ma anche un crescente appetito da parte degli operatori industriali verso investimenti considerati strategici per i rispettivi *core business*.

Raccolta dei fondi di Private Equity a livello globale per regione (2014 - 2018) (miliardi di US\$)



Fonte: Prequin - febbraio 2019

Raccolta dei fondi di Private Equity a livello globale per dimensione obiettivo raggiunta (2011 - 2018)



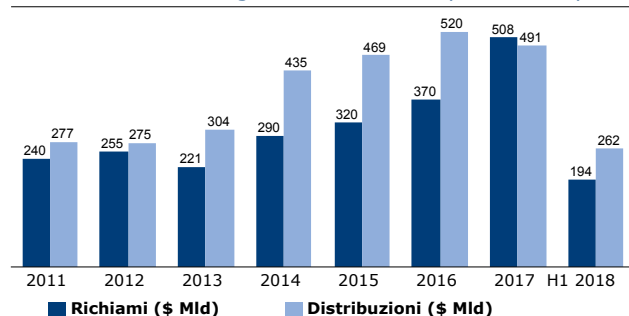
Fonte: Prequin - febbraio 2019

Come si anticipava in premessa, la raccolta ha subito un significativo rallentamento, che tuttavia trova spiegazione nelle attività di *fundraising* che hanno visto nel 2017 la chiusura di alcuni tra i più grandi fondi della storia del *Private Equity*, creando un picco di attività nell'anno. In definitiva, dunque, nel 2018 il mercato ha ripristinato l'ordine alterato dalle attività straordinarie dei *jumbo funds*, e la raccolta è risultata comunque molto solida: a livello aggregato, oltre 450 miliardi di US\$ sono stati raccolti da circa n. 1.300 fondi di *private equity* chiusi nel 2018.

L'elevato interesse per l'*asset class* del *private equity* è chiaramente dimostrato dal successo e dalla velocità con cui i fondi in raccolta raggiungono la dimensione *target*, con circa l'85% che raggiunge la dimensione obiettivo nel 2018, contro il 47% nel 2010.

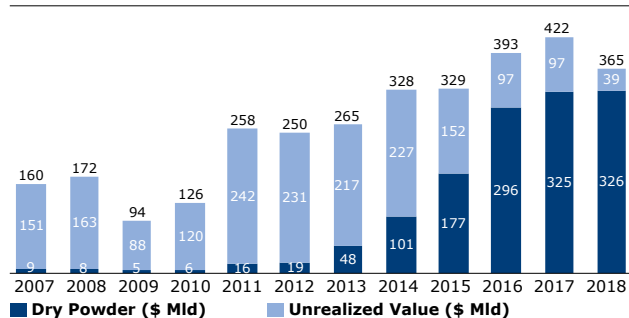
A livello geografico domina come sempre il mercato nordamericano, che nel corso dell'anno ha visto una raccolta aggregata pari a circa 270 miliardi di US\$, pari al 59% della raccolta globale. Si amplia invece il divario tra il mercato americano e quello europeo: complice il clima di instabilità causato dalla Brexit e dalle altre tensioni geopolitiche presenti nell'area, la raccolta in Europa chiude con circa 110 miliardi di Euro, pari al 24% della raccolta aggregata. Uguale rallentamento anche sul mercato asiatico, che pure subisce una contrazione delle masse raccolte (-45%) rispetto allo scorso anno.

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



Fonte: Preqin - febbraio 2019

AUM Private Equity per Vintage (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2019

Dopo un 2017 che ha visto per la prima volta in 7 anni un saldo netto lievemente negativo tra chiamate di capitale e distribuzioni, nel 2018 i flussi di distribuzioni sono tornati a staccare i richiami di capitale. Fatta eccezione per lo scorso anno, i saldi netti positivi continuano a generare interesse da parte dei *Limited Partners* a mantenere o incrementare le proprie allocazioni al *Private Equity*, un altro fattore che ha spinto l'attività di raccolta. Per quanto riguarda invece i portafogli dei fondi di *private equity*, l'ammontare significativo di valore non ancora realizzato anche per i fondi di *vintage* meno recenti (2008-2012) rivela un elevato numero di società con avanzato grado di maturità e potenzialmente pronte per essere dismesse.

Relativamente al mercato secondario, le attività continuano ad affermare un *trend* positivo nel corso del 2018, con volumi di operazioni concluse pari a 74 miliardi di US\$, in crescita del 28% rispetto ai 58 miliardi di US\$ del 2017. Le transazioni guidate dai *General Partners* si confermano essere il *driver* principale del mercato secondario, con un volume complessivo per il 2018 pari a 24 miliardi di US\$, il 32% dell'intero mercato. Il volume delle transazioni avvenute nel corso del 2018 è stato influenzato dall'elevato numero di grandi transazioni, caratterizzate da un volume superiore ai 500 milioni di US\$, che si stimano essere pari a quasi il 60% di tutte le operazioni concluse nell'anno. Tra le principali motivazioni vi sono la ristrutturazione o la liquidazione di fondi con *vintage* meno recente. I fondi di *buyout* continuano ad essere i protagonisti di questo mercato, con il 45% delle transazioni, in aumento di 6 punti percentuali rispetto al 2017. Seguono i fondi di *venture capital*, le cui transazioni subiscono un significativo aumento, dal 22% al 29% di tutte le transazioni di secondario: questo *trend* è probabilmente dovuto all'obiettivo dei *Limited Partners* di ridurre l'esposizione verso strategie meno veloci nella distribuzione dei proventi.

I prezzi registrano una lieve riduzione, attestandosi ad uno sconto medio pari all'8% per tutte le strategie, contro il 7% dello scorso anno. Le aspettative per il 2019 sono coerenti con quanto accaduto con il 2018, con volumi di transazioni in aumento e prezzi stabili o in lieve crescita grazie all'elevato livello di capitale da impiegare in tale strategia, con un *dry powder* pari a circa 192 miliardi di US\$.

In conclusione, come di consueto, identifichiamo i possibili temi di investimento legati alla situazione dei mercati:

- lo scenario del *buyout* europeo e statunitense continua ad essere caratterizzato da prezzi elevati, disponibilità di indebitamento a basso costo, seppure in previsione di ulteriore rialzo dei tassi nell'arco dei prossimi mesi, ed un consistente livello di *dry powder*. La ricerca di extra-rendimenti dovrà focalizzarsi su fondi che possono contare su chiari vantaggi competitivi nella creazione di valore per le società in portafoglio: in particolare, gestori focalizzati

su strategie di efficientamento operativo e soprattutto di innovazione, in grado di accompagnare le aziende *target* attraverso i cambiamenti inevitabili che l'attuale mercato sta imponendo, come ad esempio la digitalizzazione ed il consolidamento.

- nel *Private Credit*, è possibile che nei prossimi mesi si assisterà ad un aumento delle attività di ristrutturazione, soprattutto se il rialzo dei tassi continuerà il percorso già intrapreso. In questo contesto, è dunque possibile che i fondi di *Distressed Debt* possano trovare nuove opportunità di investimento. Tuttavia, un'inversione del ciclo del credito, che potrebbe essere già visibile nel corso di questo anno nel mercato americano, sembra comunque essere ancora prematura in Europa.
- il mercato del *Private Equity* nei paesi emergenti sta lentamente ma progressivamente maturando e sarà sempre più importante la scelta di operatori affidabili, con comprovato *track record* nella generazione di operazioni così come nella realizzazione dei disinvestimenti e nella relativa liquidazione, aspetto non trascurabile soprattutto per il mercato cinese. Nonostante le eventuali criticità collegate a queste geografie, tuttavia, sarà interessante cogliere le opportunità di investimento che i mercati emergenti, ma soprattutto quelli asiatici, offriranno, considerate le dinamiche di crescita di tali economie e i programmi di investimento su ricerca e sviluppo, governativi e industriali, che si stanno portando avanti localmente.

Per quanto riguarda l'Italia, le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2018, mostrano che la prima parte dell'anno ha registrato un ammontare investito pari a 2,9 miliardi di Euro, in aumento del 49% rispetto a 1,9 miliardi di Euro al 30 giugno 2017. Se si escludono i *large* e *mega deal*, che costituiscono una quota pari a circa il 51% dell'investito, il risultato è positivo a +40%, ovvero 1,4 miliardi di Euro (era pari a 1 miliardo di Euro nei primi sei mesi dell'anno precedente).

I dati della raccolta fondi sono in crescita del 55% rispetto allo stesso periodo del 2017. I capitali raccolti sul mercato sono stati 1,9 miliardi di Euro, rispetto a 1,2 miliardi di Euro del primo semestre 2017.

Sul fronte del *private debt*, nel primo semestre 2018 sono stati raccolti 141 milioni di Euro, in forte diminuzione rispetto ai 282 milioni di Euro dei primi sei mesi del 2017. La distribuzione geografica delle fonti di raccolta del comparto nei primi sei mesi del 2018 vede il 90% raccolto in Italia e il rimanente 10% proveniente da investitori esteri.

I nuovi investimenti di *private equity*, in unità, sono pari a 160 nel primo semestre del 2018, in crescita rispetto allo

stesso periodo del 2017 (n. 139). In termini di ammontare, in linea con gli anni precedenti, la maggior parte delle risorse investite è stata destinata alle operazioni di *buyout*, che hanno attratto nel primo semestre 2018 una quota di 1,3 miliardi di Euro, (era 1,2 miliardi di Euro nei primi sei mesi del 2017). Si segnala inoltre un grande exploit delle infrastrutture che crescono del 202%, sino a 1,1 miliardi di Euro (nel primo semestre 2017 erano pari a 686 milioni di Euro).

Per quanto riguarda i disinvestimenti, tale attività è diminuita nel corso del primo semestre 2018 con la dismissione di 49 partecipazioni, un numero che segna un rallentamento rispetto al primo semestre 2017 pari a 67. L'ammontare disinvestito, calcolato al costo storico di acquisto, si è attestato a 1,1 miliardi di Euro, contro gli 1,2 miliardi di Euro del primo semestre 2017 (-10,4%).

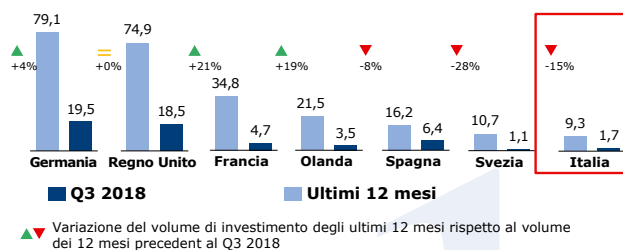
Il mercato del Real Estate in Europa e in Italia

Il Real Estate in Europa

Nel terzo trimestre del 2018 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 69,2 miliardi di Euro, per un totale di 314,1 miliardi di Euro negli ultimi dodici mesi e in linea rispetto ai dodici mesi precedenti.

Tra il quarto trimestre del 2017 e il terzo trimestre del 2018 gli investimenti rispettivamente pari a 79,1 miliardi di Euro e 74,9 miliardi di Euro confermano la Germania e il Regno Unito quali principali mercati europei. Seguono la Francia con investimenti pari a 34,8 miliardi di Euro e l'Olanda che, con un incremento del 19% rispetto ai dodici mesi precedenti, ha raggiunto circa 21,5 miliardi di Euro. In calo i volumi transati in Spagna e Svezia, -8% per la prima e -28% per la seconda, che hanno raggiunto rispettivamente 16,2 e 10,7 miliardi di Euro. L'Italia, con un volume di investimenti pari a 9,3 miliardi di Euro, segna una perdita del 15% rispetto ai dodici mesi precedenti al periodo di riferimento.

Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali Paesi europei (miliardi di Euro)



Fonte: CBRE

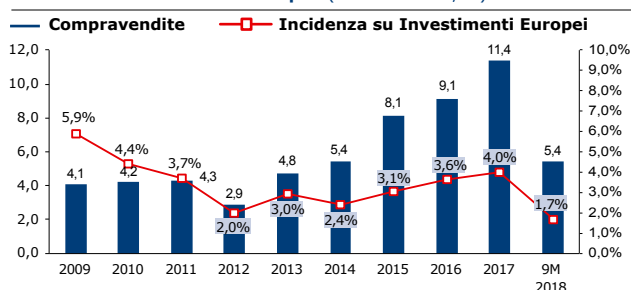
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2018 sono stati investiti circa 27,4 miliardi di Euro nel settore uffici, pari a circa il 40% del totale transato.

Nel medesimo periodo, il settore *retail* ha registrato 10,8 miliardi di Euro di transazioni, ossia circa il 16% delle transazioni complessive, mentre il settore residenziale ha registrato 8,4 miliardi di Euro di transazioni, pari a circa il 12% del totale transato. Nel settore industriale-logistico sono stati investiti 7,2 miliardi di Euro rappresentanti circa il 10% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo, con circa 6,4 miliardi di Euro transati, ha rappresentato il 9% del totale investito¹.

Il Real Estate in Italia

Nei primi nove mesi del 2018 sono stati investiti circa 5,4 miliardi di Euro nel mercato immobiliare italiano, il 25% in meno rispetto allo stesso periodo del 2017. Un risultato che è sostanzialmente in linea con i risultati registrati tra il 2013 e il 2016².

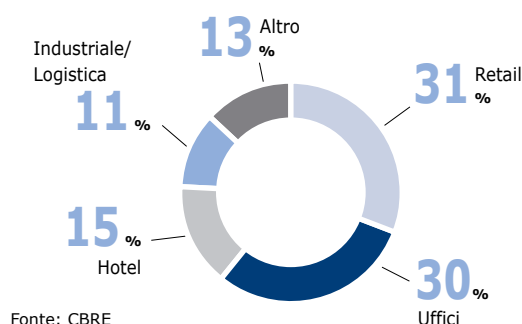
Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di Euro, %)



Fonte: rielaborazione DeA Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2018 il settore *retail* rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa 1,7 miliardi di Euro di investimenti, in aumento del 22% rispetto allo stesso periodo del 2017. Seguono il settore uffici i cui investimenti nel terzo trimestre hanno raggiunto una quota pari a 1,6 miliardi di Euro (di cui 1,3 miliardi di Euro solo nella città di Milano) e il settore hotel che ha raggiunto 814 milioni di Euro, in aumento del 9% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli investimenti nel settore logistico, pari a circa 607 milioni di Euro, hanno registrato una riduzione del 30% rispetto ai primi nove mesi del 2017 risentendo della mancanza del portafoglio paneuropeo Logisor, transato per circa 600 milioni³ di Euro.

Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nei primi 9 mesi del 2018 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma si riconfermano i mercati italiani più attrattivi, soprattutto per gli *asset* ad uso uffici e *high street*, principalmente nelle aree centrali, nonostante la mancanza di prodotto abbia un'influenza negativa sui volumi di investimento.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre 2018 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 168.778, mostra segnali di irrobustimento registrando una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è stato pari a circa 130.609, in aumento del 6,7% rispetto al terzo trimestre del 2017, con una stima per l'intero 2018 pari a 572.752 unità, in aumento del 5,6% rispetto all'anno precedente.

Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre è invece pari a 38.169 (in aumento dell'1,8% rispetto al terzo trimestre del 2017). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* negativa dello 0,3% con 21.368 compravendite; il settore produttivo mostra un ribasso degli scambi del 6,5% rispetto al terzo trimestre 2017 con compravendite pari a 2.704 unità mentre quello produttivo agricolo ha registrato un aumento del 3,0% per un totale di compravendite pari a 537 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie, ammontano a 13.561 in aumento del 7,1%.

1 Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2018.

2 Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 10 ottobre 2018

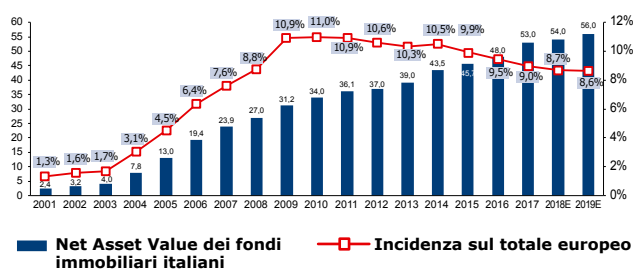
3 Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 10 ottobre 2018

Fondi Real Estate in Italia

Il mercato immobiliare italiano è in ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2018 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere 54 miliardi di Euro, con un incremento di circa il 2% sull'anno precedente.

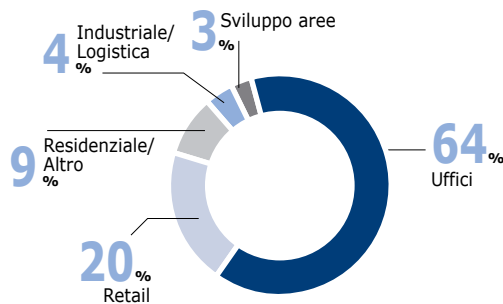
Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail* così come la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati. A fine giugno il *Loan to Value* medio di tali fondi era rispettivamente pari al 24% e al 18%⁴.

Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di Euro)



Fonte: Scenari Immobiliari

Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2018



Fonte: Scenari Immobiliari

Andamento del mercato dei crediti in sofferenza

Lo stock di *Non Performing Loans* (NPLs) del settore bancario italiano alla fine del primo semestre del 2018 è rappresentato da sofferenze lorde per 130 miliardi di Euro, da inadempienze probabili, ovvero i crediti per i quali la banca ritiene improbabile un rimborso integrale, per 86 miliardi di Euro e da esposizioni scadute per 5 miliardi di Euro.

Per quanto concerne il *credit management*, l'aumentare dei volumi dei portafogli venduti dal settore bancario ad investitori e piattaforme strategiche in *outsourcing* spingono il settore a una continua evoluzione e i *leaders* a guadagnare quote di mercato.

Nel 2018 sono state effettuate 47 transazioni di NPLs con volumi superiori a 100 milioni di Euro e un volume complessivo di circa 68 miliardi di Euro, il 5,7% delle quali, circa 3,9 miliardi di Euro, è rappresentato da portafogli *secured*. Nel 2018 si sono concluse due operazioni "jumbo", la cartolarizzazione da circa 24,1 miliardi di Euro di Monte dei Paschi di Siena e la vendita del portafoglio da 10,8 miliardi di Euro di Intesa Sanpaolo a Intrum, che hanno rappresentato il 51% del volume totale transato nel 2018.

Sono da segnalare inoltre la vendita da parte di Banco BPM di un portafoglio da 5,1 miliardi di Euro cosiddetto *Project Exodus* a Christofferson Robb & Company e il trasferimento di 2,7 miliardi di Euro di NPLs da UBI banca al veicolo di cartolarizzazione Maior SPV.

⁴ *Loan to Value* (LTV) a dicembre 2017. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare.

Settore Alternative Asset Management

Al 31 dicembre 2018 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria:

- del 100% di **DeA Capital Alternative Funds SGR**;
- del 94,0% di **DeA Capital Real Estate SGR**;
- del 70,0% di **DeA Capital Real Estate France**;
- del 45,0% di **YARD** (attività di *project, property e facility management*, intermediazione immobiliare e recupero crediti).

DeA Capital Alternative Funds SGR

DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR



DEA CAPITAL
ALTERNATIVE FUNDS SGR

SEDE:
Italia

SETTORE:
Alternative Asset
Management -
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

La società è attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi tematici e fondi di credito); al 31 dicembre 2018 la SGR gestisce n. 11 fondi chiusi di *private equity*, di cui n. 4 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II, ICF III e IDeA Crescita Globale), n. 1 fondo di co-

investimento "diretto" (IDeA OF I), n. 5 fondi tematici (IDeA EESS, IDeA ToI, IDeA Agro, IDeA CCR I e II, questi ultimi fondi di *debtor-in-possession financing*) e il fondo Investitori Associati IV (in liquidazione). Il prospetto che segue riporta il valore degli Asset Under Management, dei Fee-Paying AUM e delle commissioni di gestione:

al 31 dicembre 2018			
(Dati in milioni di Euro)	Asset Under Management (*)	Fee-Paying AUM (**)	Commissioni di Gestione
Fondi di fondi	1.049	565	5,0
Fondi diretti	663	401	10,9
Fondi di credit recovery	718	718	7,6
Totale DeA Capital Alternative Funds SGR	2.430	1.684	23,5

(*) Il dato si riferisce agli Asset Under Management calcolati come somma dei *commitment* complessivi.

(**) Importo di riferimento per il calcolo delle commissioni di gestione.

*Asset under
management:*

**2,4 miliardi
di euro**

Relativamente all'andamento gestionale, nel corso del 2018 la società ha fatto registrare un incremento degli *Asset Under Management* per 240 milioni di Euro, sostanzialmente ascrivibile al lancio a fine 2018 del Comparto *Shipping*

del fondo IDeA CCR II (per 170 milioni di Euro) e del fondo IDeA Agro. A livello di commissioni di gestione, l'incremento per oltre 5 milioni di Euro è dovuto alla descritta dinamica degli *Asset Under Management* e a commissioni di *performance*.

DeA Capital Alternative Funds SGR (Dati in milioni di Euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
AUM	2.430	2.190
Commissioni di gestione	23,5	18,4
Risultato Netto Gestionale (#)	6,1	3,1
Risultato Netto	6,1	3,1
Posizione Finanziaria Netta	13,8	11,9

(#) Prima degli impatti di Purchase Price Allocation ("PPA"), *impairment*, e altre poste non ricorrenti.

DeA Capital Real Estate SGR

DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR segue >>



DETTAGLI INVESTIMENTO:

DeA Capital Real Estate SGR è la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *Asset Under Management* per circa 9,5 miliardi di Euro e n. 47 fondi gestiti (di cui n. 2 quotati); la società si posiziona come uno dei principali operatori di riferimento per investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

La società ha focalizzato gli investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento stabile, bassa volatilità e soprattutto attenzione al valore immobiliare. In particolare, la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added". Grazie anche alle operazioni concluse con



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

Il prospetto che segue riporta il valore degli *Asset Under Management*, dei *Fee-Paying AUM* e delle commissioni di gestione:

	al 31 dicembre 2018		
(Dati in milioni di Euro)	<i>Asset Under Management</i> (*)	<i>Fee-Paying AUM</i> (**)	Commissioni di Gestione
Fondi quotati	675	669	5,6
Fondi riservati	8.776	8.104	34,2
Totale DeA Capital Real Estate SGR	9.451	8.773	39,8

(*) Il dato si riferisce agli *Asset Under Management* calcolati come somma degli attivi dei fondi in gestione.

(**) Importo di riferimento per il calcolo delle commissioni di gestione.

Relativamente all'andamento gestionale, al 31 dicembre 2018 gli *Asset Under Management* si sono attestati a 9,5 miliardi di Euro, sostanzialmente allineati a quelli di fine del 2017. Nel corso del 2018 la dinamica degli *Asset Under Management* è stata influenzata principalmente dal lancio nella seconda metà dell'anno di n. 8 nuovi fondi (per una raccolta

complessiva di 1,0 miliardi di Euro) e dalle cessioni di immobili dei fondi.

A livello di commissioni di gestione, la riduzione rilevata nel confronto con il dato 2017 è da ascrivere alla differenza di *timing* tra il *decalage* degli *AUM* dei fondi già in portafoglio e il lancio dei nuovi fondi, questi ultimi in buona parte concentrati nell'ultima parte dell'anno.

SEDE:
Italia

SETTORE:
Alternative Asset Management - Real Estate

SITO WEB:
www.deacapitalre.com

Asset under management:

9,5 miliardi di euro

DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR

Il Risultato Netto è stato condizionato negativamente dall'impatto straordinario della valutazione al *fair market value* delle quote detenute nei fondi gestiti (per -4,5 milioni di Euro, riconducibili in prevalenza al fondo IDeA FIMIT Sviluppo I) e dalla svalutazione parziale degli attivi collegati agli strumenti finanziari

partecipativi (-1,1 milioni di Euro). Si ricorda che il Risultato Netto 2017 di DeA Capital Real Estate SGR era stato condizionato negativamente dall'*impairment* parziale dell'avviamento (-34,2 milioni di Euro) e dalla svalutazione parziale degli attivi collegati agli strumenti finanziari partecipativi (-7,0 milioni di Euro).

DeA Capital Real Estate SGR (Dati in milioni di Euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
AUM	9.451	9.542
Commissioni di gestione	39,8	41,4
Risultato Netto Gestionale (#)	9,2	10,3
Risultato Netto	2,6	(32,0)
di cui:		
- Quota di pertinenza degli Azionisti	3,7	(25,0)
- Quota di pertinenza dei Titolari di SFP	(1,1)	(7,0)
Posizione Finanziaria Netta	21,6	23,6

(#) Prima degli impatti di *Purchase Price Allocation* ("PPA"), *impairment*, e altre poste non ricorrenti.

Settore Private Equity Investment

Fondi

Al 31 dicembre 2018 il settore *Private Equity Investment* di DeA Capital S.p.A. include investimenti in fondi per un valore complessivo netto nei prospetti contabili consolidati pari a 125,0 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento), riferibili principalmente:

- al fondo IDeA OF I, consolidato integralmente in applicazione del principio IFRS 10;
- al fondo immobiliare Venere e al fondo IDeA EESS, classificati nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute;
- a n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), n. 4 fondi tematici (IDeA ToI, IDeA Agro, IDeA CCR I e IDeA CCR II), n. 6 fondi di *venture capital* e al fondo immobiliare Santa Palomba.

La variazione del valore dei fondi in portafoglio registrata nel

2018 (125,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018 rispetto a 170,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) è da attribuirsi a *capital call* per +8,8 milioni di Euro, distribuzioni per -91,5 milioni di Euro (al lordo di ritenute d'acconto per 3,1 milioni di Euro) e alla favorevole variazione di *fair value* per +36,8 milioni di Euro.

I *residual commitments* per il totale dei fondi in portafoglio sono pari a 106,7 milioni di Euro.

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

Si riportano nella tabella a seguire i principali indicatori di *performance* con particolare riferimento ai fondi in portafoglio gestiti da DeA Capital Alternative Funds SGR.

(Dati in milioni di Euro)	<i>Vintage</i>	<i>Capital Call</i>	DPI (*)	TVPI (°)	NAV
<i>Fondi di PE in Portafoglio gestiti da DeA Capital AF SGR</i>					
IDeA I FoF	2007	149,9	1,1x	1,3x	33,1
ICF II	2009	37,6	1,0x	1,8x	31,3
ICF III	2014	8,5	0,0x	1,2x	10,4
IDeA OF I	2008	87,9	1,0x	1,2x	15,2
IDeA EESS	2011	24,2	0,9x	1,3x	9,3
IDeA ToI	2014	15,6	0,8x	1,5x	11,9
Totale Fondi di PE in Portafoglio		323,7	1,0x	1,3x	111,2
<i>Altri Fondi</i>					13,8
Totale Fondi in Portafoglio					125,0

(*) "*Distributed to paid-in*", ovvero il rapporto tra le distribuzioni incassate e le *capital call* versate.

(°) "*Total value to paid-in*", ovvero il rapporto tra la somma delle "distribuzioni incassate + NAV" e le *capital call* versate.

IDEA I FUND OF FUNDS



DEA CAPITAL
ALTERNATIVE FUNDS SGR

SEDE:

Italia

SETTORE:

Private Equity

SITO WEB:

www.deacapitalaf.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 164,6 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

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

Nel corso del mese di marzo 2018, considerate le effettive esigenze di liquidità, ridotte alla luce delle distribuzioni da parte dei

fondi in portafoglio, IDeA I FoF ha deliberato la riduzione del *commitment* per 35 milioni di Euro (rispetto agli originari 681 milioni di Euro), sino a complessivi 646 milioni di Euro. Gli impegni di DeA Capital S.p.A. si sono conseguentemente ridotti da 173,5 milioni di Euro a 164,6 milioni di Euro.

Il portafoglio di IDeA I FoF è risultato investito, secondo l'ultimo *report* disponibile, in n. 39 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono posizioni in n. 246 società, con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

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

Al 31 dicembre 2018 IDeA I FoF ha richiamato il 91,1% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 101,0% dello stesso *commitment*.

Fund size:

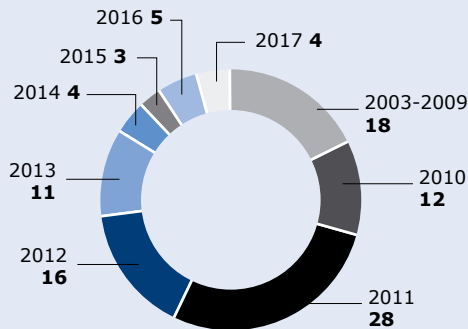
646 milioni
di euro

ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:

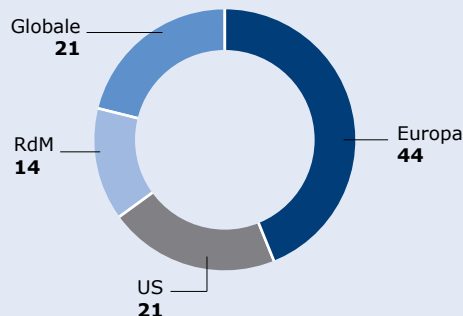
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, alla data dell'ultimo report disponibile, dettagliata per

annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia di fondo sottostante.

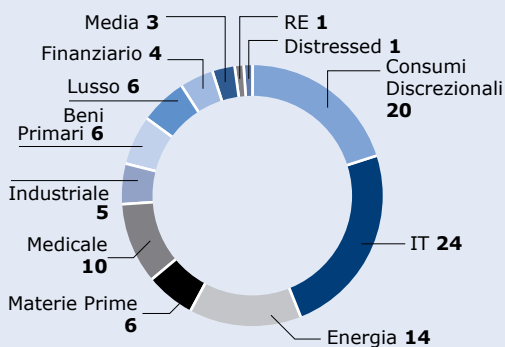
Diversificazione per annata¹ (%)



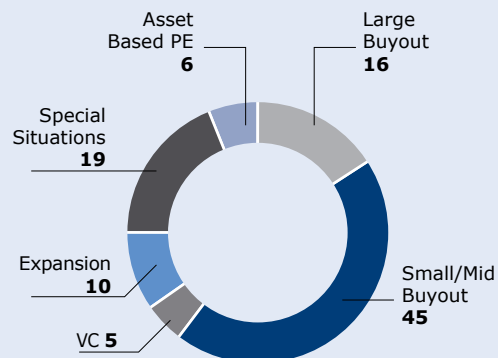
Diversificazione per area geografica² (%)



Diversificazione per settore¹ (%)



Diversificazione per tipo di fondo² (%)



Note:

1. % sul FMV dell'investito;

2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione Paid-in (cap. investito + impegni residui).

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 33,1 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2017 (49,5 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +0,5 milioni di Euro, distribuzioni per -19,8 milioni di Euro e alla

favorevole variazione di *fair value* per +2,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA I FoF al 31 dicembre 2018:

IDeA I FoF (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA I Fund of Funds	Italia	2007	646.044.030	164.582.100	25,48
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	14.687.187		



DEA CAPITAL
ALTERNATIVE FUNDS SGR

SEDE:

Italia

SETTORE:*Private Equity***SITO WEB:**www.deacapitalaf.com**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 51 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

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

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

Il portafoglio di ICF II è risultato investito, sulla base dell'ultimo *report* disponibile, in n. 27 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di posizioni in circa n. 377 società, con diversi gradi di maturità, attive in varie aree geografiche.

Al 31 dicembre 2018 ICF II ha richiamato circa il 73,8% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 73,4% dello stesso *commitment*.

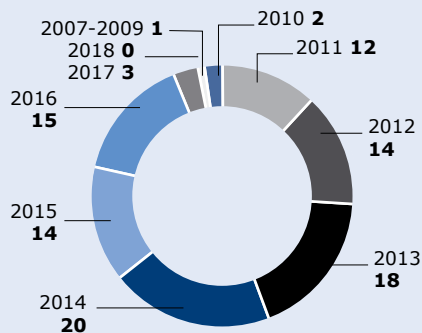
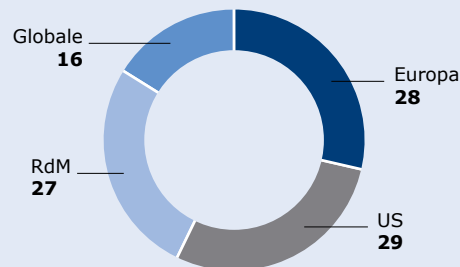
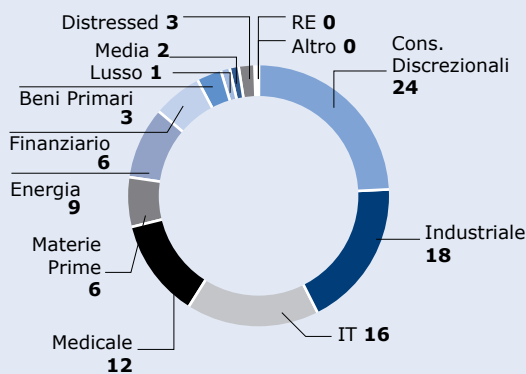
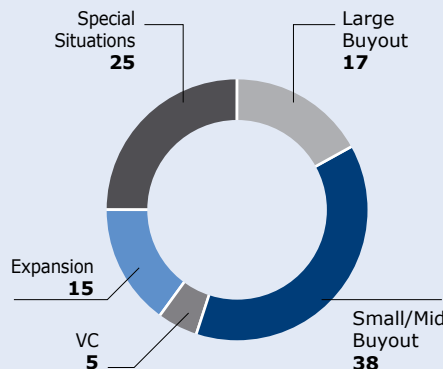
Fund size:

281 milioni
di euro

ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:

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

per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia di fondo sottostante.

Diversificazione per annata¹ (%)**Diversificazione per area geografica² (%)****Diversificazione per settore¹ (%)****Diversificazione per tipo di fondo² (%)**

Note:

1. % sul FMV dell'investito;

2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione Paid-in (cap. investito + impegni residui).

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 31,3 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2017 (37,9 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +0,3 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -11,6 milioni di Euro e

alla favorevole variazione di *fair value* per +4,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF II al 31 dicembre 2018:

ICF II (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
ICF II	Italia	2009	281.000.000	51.000.000	18,15
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	13.397.585		



DEA CAPITAL

ALTERNATIVE FUNDS SGR

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 12,5 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

ICF III, con una dotazione complessiva di circa 67 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi di *private equity* o in schemi che ne replicano il modello finanziario, sia come *lead investor*, sia assieme ad altri co-investitori.

Il fondo è articolato in tre comparti:

- **Core**, con *focus* su operazioni di *buy-out*, *expansion capital* e *special situations*;
- **Credit & Distressed**, che investe in operazioni di *special credit* (*preferred equity*, *mezzanino*, *senior loans*), *turn-around* e altre strategie sul credito;

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

Al 31 dicembre 2018 ICF III ha richiamato rispettivamente il 67,0%, il 65,0% e il 70,0% per i comparti *Core*, *Credit & Distressed* ed *Emerging Markets*.

Le quote in ICF III hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 10,4 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2017 (7,9 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +1,4 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +1,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF III al 31 dicembre 2018:

ICF III (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
ICF III	Italia	2014	66.950.000	12.500.000	18,67
di cui:					
Comparto <i>Core</i>			34.600.000	1.000.000	2,89
Comparto <i>Credit & Distressed</i>			17.300.000	4.000.000	23,12
Comparto <i>Emerging Markets</i>			15.050.000	7.500.000	49,83
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:			Euro	3.998.497	

Fund size:
67 milioni
di euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 101,8 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

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

Al 31 dicembre 2018 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori l'86,4% del *commitment* totale e ha distribuito l'86,4% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove investimenti (dei quali due ancora in portafoglio).

Fatti di rilievo intervenuti nel 2018

Nel mese di marzo 2018 è stata completata la cessione dell'intera quota detenuta in **Elemaster**

(10,0%), ad un prezzo di 8,5 milioni di Euro, allineato al valore di carico dell'investimento.

Nel corso del mese di giugno 2018 è stato raggiunto un accordo con **Giochi Preziosi** per la cessione del prestito obbligazionario convertibile emesso dalla stessa società e il rimborso di altri crediti, per un importo complessivo di 10,0 milioni di Euro (di cui 9,5 milioni di Euro già incassati al 31 dicembre 2018 e il residuo da incassare nel 2019).

Nel corso del mese di luglio 2018 è stata perfezionata la cessione della quota di partecipazione detenuta in **Corin**, società specializzata nella produzione e commercializzazione di protesi ortopediche per anca e ginocchio. L'operazione ha previsto un corrispettivo netto per il fondo di 65,6 milioni di Euro, per un multiplo pari ad oltre 4,0x l'investimento e una plusvalenza di circa 51 milioni di Euro (circa 24 milioni di Euro per la quota del Gruppo DeA Capital).

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:

217 milioni
di euro

IDEA OPPORTUNITY FUND I

Le quote in IDEA OF I hanno un valore netto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 15,2 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2017 (25,4 milioni di Euro), dovuta a capital call per +0,6 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -37,6 milioni di Euro e al pro-quota di risultato netto del fondo per +26,8 milioni

di Euro, quest'ultimo riconducibile in prevalenza alla plusvalenza registrata sulla cessione della partecipazione detenuta in Corin.

Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2018:

(Dati in milioni di Euro)	Settore	% detenuta	Data di investimento	Quota 100%	Quota DeA Capital
Partecipazioni in Portafoglio					
Iacobucci HF Electronics	Componenti per l'arredo di aeromobili e macchine da caffè	34,9%	11 settembre 2012	6,0	2,8
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	Mercato ferroviario	2,5%	8 ottobre 2012	17,5	8,2
Totale Partecipazioni in Portafoglio				23,5	11,0
Altri crediti				4,2	2,0
Altre attività (passività)				(0,1)	0,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				4,7	2,2
Totale Patrimonio Netto				32,3	15,2

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDEA OF I al 31 dicembre 2018:

IDEA OF I (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDEA Opportunity Fund I	Italia	2008	216.550.000	101.750.000	46,99
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	13.873.127		

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 30,4 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA EESS, con una dotazione complessiva di 100 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che ha puntato ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, in società non quotate, in Italia e all'estero.

Il fondo è dedicato ad investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali ed è concentrato sullo sviluppo di soluzioni di applicazione più rapida e meno costosa rispetto alle fonti di energia rinnovabili, ma altrettanto efficaci rispetto all'esigenza di contenimento delle emissioni di CO₂.

Al 31 dicembre 2018 IDeA EESS ha richiamato ai sottoscrittori il 79,5% del *commitment* totale e ha distribuito il 69,5% dello stesso *commitment*,

avendo effettuato nove investimenti (dei quali quattro ancora in portafoglio).

Fatti di rilievo intervenuti nel 2018

In data 10 luglio 2018 IDeA EESS ha perfezionato la vendita in blocco delle azioni residue della partecipata **SMRE**, società specializzata nella progettazione e sviluppo di macchine industriali dalla forte componente tecnologica, per un incasso netto pari a 11 milioni di Euro. A valle di quest'ultima cessione e tenuto conto di quanto realizzato precedentemente, il fondo ha incassato dall'investimento complessivamente 25 milioni di Euro, per un multiplo pari ad oltre 7,0x il capitale investito.

Nel corso del mese di luglio 2018 Edison, primario operatore energetico nazionale, ha promosso un'OPA sulle azioni della partecipata **Zephyro**, società specializzata nella fornitura di soluzioni integrate di *energy management*, ad un prezzo di 10,25 Euro per azione. L'operazione è stata perfezionata nel corso del mese di ottobre 2018, con un incasso netto per il fondo pari a 8,8 milioni di Euro, per un ritorno complessivo pari a 1,4x il capitale investito.

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:

100 milioni
di euro

IDEA EFFICIENZA ENERGETICA E SVILUPPO SOSTENIBILE

Le quote in IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 9,3 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2017 (16,5 milioni di Euro), dovuta a *capital call* per +0,4 milioni di Euro, rimborsi di capitale per -6,8

milioni di Euro e alla variazione negativa di *fair value* per -0,8 milioni di Euro.

Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2018:

(Dati in milioni di Euro)	Settore	% detenuta	Data di investimento	Quota 100%	Quota DeA Capital
Investimenti in Portafoglio					
Elemaster	Schede elettroniche	10,0%	27 febbraio 2013	8,5	2,6
Baglioni	Progettazione/ produzione di serbatoi per aria compressa	41,2%	5 febbraio 2015	5,0	1,5
Tecnomeccanica	Produzione per settore fanaleria	93,6%	27 ottobre 2016	4,5	1,4
Stalam	Produzione di macchinari a radiofrequenza per il settore tessile	90,4%	30 novembre 2016	4,6	1,4
Totale Investimenti in Portafoglio				22,6	6,9
Altre attività (passività)				0,0	0,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				8,0	2,4
Totale Patrimonio Netto				30,6	9,3

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2018:

IDeA EESS (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Italia	2011	100.000.000	30.400.000	30,40
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	6.236.526		

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 25,2 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA ToI, che ha una dotazione complessiva di 218,1 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, principalmente in piccole e medie imprese italiane, anche con altri co-investitori. Il fondo è dedicato ad investimenti in imprese operanti nel settore agro-alimentare, in particolare in quei segmenti della produzione e distribuzione di prodotti alimentari, nonché derivanti dalla loro trasformazione, o dei servizi ad essi connessi.

Al 31 dicembre 2018 IDeA ToI ha richiamato ai sottoscrittori il 61,8% del *commitment* totale e ha distribuito il 47,8% dello stesso *commitment*, avendo effettuato cinque investimenti.

Fatti di rilievo intervenuti nel 2018

Come previsto dagli accordi contrattuali sottoscritti a dicembre 2017, tra gennaio e luglio

2018 IDeA ToI ha versato 20 milioni di Euro relativi alla seconda *tranche* dell'investimento in **Botter**, operatore italiano del mercato del vino, per un investimento complessivo pari a 30 milioni di Euro e una partecipazione risultante pari al 22,5% del capitale della società.

In data 15 marzo 2018 IDeA ToI ha incassato 104,2 milioni di Euro dal veicolo Toi Uno a seguito del completamento, nel corso del mese di febbraio 2018, della cessione del gruppo La **Piadineria**. Come previsto nell'ambito degli accordi di cessione, in data 19 febbraio 2018 IDeA ToI ha reinvestito 20 milioni di Euro nel gruppo La Piadineria, per una partecipazione pari all'8,82%. A valle della predetta operazione il fondo ha distribuito ai propri quotisti circa 103 milioni di Euro (circa 12 milioni di Euro per la quota DeA Capital).

Le quote in IDeA ToI hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 11,9 milioni di Euro (20,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), con movimenti di periodo dovuti a *capital call* per +3,8 milioni di Euro, a rimborsi di capitale per -12,0 milioni di Euro e alla variazione negativa di *fair value* per -0,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA ToI al 31 dicembre 2018:

IDeA ToI (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Taste of Italy	Italia	2014	218.100.000	25.200.000	11,55
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	9.631.093		

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:

218 milioni
di euro

IDEA AGRO



DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA Agro è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 10 luglio 2018 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo pari a 2,1 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA Agro, che ha una dotazione iniziale di 80,0 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che

punta ad acquisire partecipazioni di maggioranza o di minoranza in imprese italiane, operanti nella filiera agricola e in modo eco-sostenibile. Il fondo ha lo scopo di efficientare la gestione agricola della filiera, commercializzare i prodotti agricoli trasformati e incrementare il valore fondiario delle società agricole acquisite.

Al 31 dicembre 2018 IDeA Agro ha richiamato ai sottoscrittori l'1,6% del *commitment* sottoscritto.

Le quote in IDeA Agro hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 ancora non significativo.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA Agro al 31 dicembre 2018:

IDeA Agro (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Agro	Italia	2018	80.000.000	2.100.000	2,63
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		2.066.761	

Fund size:

80 milioni
di euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA CCR I, fondo chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati, ha iniziato la propria attività a partire dal 23 giugno 2016 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

Al 31 dicembre 2018 il *commitment* totale di DeA Capital S.p.A. nel fondo risulta pari a 7,7 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA CCR I, che ha una dotazione complessiva pari a 221,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi (c.d. "Società Target"), ripartendone i benefici tra creditori e nuovi investitori, attraverso:

- la gestione proattiva dei crediti verso le Società Target;
- possibili investimenti effettuati tramite operazioni di *debtor-in-possession financing*, che garantiscono una maggiore *seniority* ai nuovi investimenti rispetto all'indebitamento finanziario esistente;
- un intervento "equity-style" nella gestione aziendale delle aziende debtrici.

Il fondo è articolato in due comparti:

- **Comparto Crediti**, che ha acquisito crediti / strumenti finanziari partecipativi relativi alle Società Target da otto banche, per un controvalore di circa 179,1 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Crediti;
- **Comparto Nuova Finanza**, con *commitment* per nuove risorse finanziarie attualmente sino a circa 42,8 milioni di Euro, potenzialmente destinabili alle Società Target.

Al 31 dicembre 2018 il Comparto Crediti risulta pienamente investito mentre il Comparto Nuova Finanza ha richiamato il 26,3% del *commitment* totale. Alla stessa data il Comparto Crediti ed il Comparto Nuova Finanza hanno distribuito rispettivamente il 38,0% e il 12,4% del proprio *commitment*.

Le quote in IDeA CCR I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a circa 0,9 milioni di Euro (1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), con movimenti di periodo dovuti a *capital call* per +0,1 milioni di Euro, a distribuzioni per -0,7 milioni di Euro e alla variazione negativa di *fair value* per -0,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo IDeA CCR I al 31 dicembre 2018:

IDeA CCR I (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA CCR I	Italia	2016	221.821.595	7.650.000	3,45
di cui:					
Comparto Nuova Finanza			42.750.000	7.575.000	17,72
Comparto Crediti			179.071.595	75.000	0,04
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	5.508.520		

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:

222 milioni
di euro

IDEA CORPORATE CREDIT RECOVERY II (IDEA CCR II)



DEA CAPITAL
ALTERNATIVE FUNDS SGR

SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA CCR II, fondo chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati, ha iniziato la propria attività a partire dal 28 dicembre 2017 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale fondo (nei Comparti Crediti e Nuova Finanza) pari a 15,15 milioni di Euro.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA CCR II, che ha una dotazione complessiva al 31 dicembre 2018 di 496,8 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi (c.d. "Società *Target*"), ripartendone i benefici tra creditori e nuovi investitori, con un approccio analogo a quello del fondo IDeA CCR I descritto nelle pagine che precedono. In data 21 dicembre 2018 il fondo ha completato il I *closing* del Comparto Shipping, portando la dotazione complessiva del fondo da 326,5 milioni di Euro a 496,8 milioni di Euro.

Il fondo è articolato in tre comparti:

- **Comparto Crediti**, che ha acquisito da diverse tra le principali istituzioni bancarie italiane crediti relativi alle Società *Target*,

per un controvalore di circa 256,8 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Crediti;

- **Comparto Nuova Finanza**, che ha raccolto *commitment* per nuove risorse finanziarie sino a circa 69,7 milioni di Euro, potenzialmente destinabili alle Società *Target* o a società con caratteristiche analoghe;
- **Comparto Shipping**, che ha acquisito da tre banche *partner* del fondo i crediti di n. 8 società *Target* di gestione armatoriale, per un controvalore di circa 170,3 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Shipping.

Al 31 dicembre 2018 i Comparti Crediti e Shipping risultano pienamente investiti, mentre il Comparto Nuova Finanza ha richiamato impegni per il 11,3% del *commitment*.

Le quote in IDeA CCR II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 pari a 1,6 milioni di Euro (pari a zero al 31 dicembre 2017), con movimenti di periodo dovuti alle *capital call* per 1,7 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* pari a -0,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo IDeA CCR II al 31 dicembre 2018:

IDeA CCR II (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA CCR II	Italia	2017	496.840.414	15.150.000	3,05
di cui:					
Comparto Nuova Finanza			69.750.000	15.075.000	21,61
Comparto Crediti			256.784.737	75.000	0,03
Comparto Shipping			170.305.677	n.a.	n.a.
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	13.416.896		

Fund size:

497 milioni
di euro

FONDI DI VENTURE CAPITAL

Fondi di Venture Capital

Le quote di fondi di *venture capital* hanno un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2018 pari a circa 9,0 milioni di Euro (rispetto a 8,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), con movimenti di periodo dovuti a distribuzioni per -2,5 milioni di Euro e alla

variazione positiva di *fair value* pari a circa 2,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2018:

Fondo di Venture Capital Dollari (USD)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	417.172.000	5.000.000	1,20
Totale Dollari				21.925.000	
Euro (€)					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline (GBP)					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		3.260.078	

Partecipazioni

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2018 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Kenan Investments, detentrica di una partecipazione in Migros (per un valore di 19,4 milioni di Euro);
- Cellularline, *leader* italiano nello sviluppo e vendita di accessori per *smart-phone* e *tablet* (per un valore di 7,6 milioni di Euro).
- IDeaMI, *special purpose acquisition company* (per un valore di 23,8 milioni di Euro);

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di altre società minori, non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti e con un valore di bilancio pari a zero.

Partecipazioni in altre imprese

KENAN INVESTMENTS (DETRICE DI UNA PARTECIPAZIONE IN MIGROS)

MIGROS

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

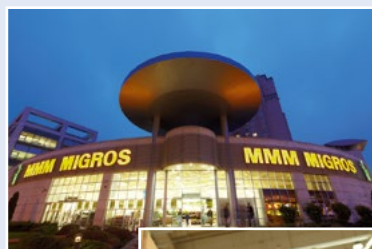
BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1954, Migros è *leader* nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia. La società raggruppa n. 2.103 strutture di vendita, per una superficie netta pari complessivamente a 1.497 mila metri quadrati.

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

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

Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente, caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i *bakkal* (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso.



La partecipazione in Kenan Investments (indirettamente corrispondente al 4,0% circa del capitale di Migros ovvero 23,2% del capitale di Migros per l'interessenza in Kenan Investments) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 per un valore di 19,4 milioni di Euro (rispetto a 45,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2017 (-26,2 milioni di Euro) è da ricondursi prevalentemente alla sfavorevole variazione di *fair value*, dovuta all'effetto combinato della riduzione del prezzo per azione (14,90 TRY/azione al 31 dicembre 2018, rispetto a 27,56 TRY/azione al 31 dicembre 2017) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (6,06 EUR/TRY al 31 dicembre 2018, rispetto a 4,55 EUR/TRY al 31 dicembre 2017).

Migros (mln TRY)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	Var. %
Ricavi	18.717	15.344	22,0%
EBITDA	1.217	872	39,6%
Indebitamento Netto	(2.872)	(2.283)	-589 mln TRY

SEDE:
Turchia

SETTORE:
Grande Distribuzione
Organizzata

SITO WEB:
www.migros.com.tr

*Leader nel settore
dei supermercati
in Turchia*

Risultati consolidati - Situazione Economica

Il Risultato Netto consolidato registrato nell'Esercizio 2018 è pari a 41,3 milioni di Euro (di cui 11,1 milioni di Euro di competenza del Gruppo), rispetto al valore negativo di -25,6 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2017 (di cui -11,7 milioni di Euro di competenza del Gruppo).

I ricavi e altri proventi sono così scomponibili:

- commissioni da *Alternative Asset Management* per 62,4 milioni di Euro (57,9 milioni di Euro nel 2017);
- risultato da partecipazioni valutate all'*equity* negativo per -0,1 milioni di Euro (positivo per 3,9 milioni di Euro nel 2017, quest'ultimo collegato principalmente all'andamento del fondo EESS);
- altri proventi e oneri da investimenti per complessivi 37,8 milioni di Euro (8,6 milioni di Euro nel 2017), dovuti in prevalenza all'andamento degli investimenti del fondo OF I (+51,4 milioni di Euro, legati alla plusvalenza sulla vendita di Corin), e alla riduzione del *fair value* di Kenan Inv. / Migros (-25,2 milioni di Euro);
- ricavi da attività di servizio per 2,5 milioni di Euro (2,2 milioni di Euro registrati nel 2017).

I costi operativi si sono attestati a complessivi 56,2 milioni di Euro nell'Esercizio 2018, rispetto a 98,6 milioni di Euro nel 2017 (questi ultimi comprendevano la rettifica dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR, allocato in sede di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR, per -34,2 milioni di Euro).

I costi dell'Esercizio 2018 sono riconducibili per 47,5 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per 2,6 milioni di Euro al *Private Equity Investment* e per 6,1 milioni di Euro alle strutture di *Holding*. I costi dell'*Alternative Asset Management* comprendono gli effetti dell'ammortamento delle attività

iscritte in fase di allocazione di una parte del prezzo di acquisto della partecipazione in DeA Capital Real Estate SGR (1,2 milioni di Euro).

I Proventi e oneri finanziari si sono attestati complessivamente a +0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018 (-0,1 milioni di Euro nel 2017).

L'impatto complessivo delle imposte nel 2018, pari a -5,8 milioni di Euro (-0,4 milioni di Euro nel 2017), è la risultante delle imposte relative all'*Alternative Asset Management* per -4,8 milioni di Euro (-3,0 milioni di Euro nel 2017) e alle strutture di *Holding* per -1,0 milioni di Euro (+2,6 milioni di Euro nel 2017).

Il Risultato Netto consolidato, pari a 41,3 milioni di Euro, è riconducibile per 39,1 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per 9,2 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -7,0 milioni di Euro alle Società *Holding / Elisioni*.

Il Risultato Netto di Gruppo, pari a 11,1 milioni di Euro, è riconducibile per 9,0 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per 9,1 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -7,0 milioni di Euro alle Società *Holding / Elisioni*.

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

Situazione Economica sintetica del Gruppo

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	62.422	57.944
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(59)	3.898
Altri proventi/oneri da Investimenti	37.848	8.633
Ricavi da attività di servizio	2.505	2.208
Altri ricavi e proventi	141	144
Altri costi e oneri (*)	(56.232)	(98.616)
Proventi e oneri finanziari	485	(84)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	47.110	(25.873)
Imposte sul reddito	(5.765)	(420)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	41.345	(26.293)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	682
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	41.345	(25.611)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	11.070	(11.652)
- Risultato Attribuibile a Terzi	30.275	(13.959)
Utile (Perdita) per azione, base	0,044	(0,045)
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,044	(0,045)

(*) Include le voci "spese del personale", "spese per servizi", "ammortamenti e svalutazioni" e "altri oneri".

Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2018

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

Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2017

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

Risultati consolidati - Statement of Performance - IAS 1

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* - IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto positivo pari a 10,9 milioni di Euro, riferibile sostanzialmente al Risultato Netto di periodo.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	41.345	(25.611)
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio (*)	(173)	7.962
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(21)	14
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(194)	7.976
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	41.151	(17.635)
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	10.881	(2.708)
- Attribuibile a Terzi	30.270	(14.927)

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

Risultati consolidati - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2018, confrontata con il 31 dicembre 2017. Si riporta inoltre il confronto con i dati al 1° gennaio 2018 che recepiscono, rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017, la riclassifica / *restatement* conseguente all'applicazione dei nuovi principi contabili IFRS 9 e IFRS 15.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	1.1.2018 (*)	31.12.2017
ATTIVO CONSOLIDATO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Avviamento	93.745	93.745	93.745
Immobilizzazioni Immateriali	21.023	23.488	23.488
Immobilizzazioni Materiali	854	1.458	1.458
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	115.622	118.691	118.691
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società collegate	20.892	29.293	29.293
Partecipazioni detenute da Fondi	23.511	48.583	48.583
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	0	0	78.953
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	50.953	78.953	
Fondi-disponibili per la vendita	0	0	169.776
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&L</i>	153.551	169.776	0
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	13
Altre attività finanziarie-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	36	13	0
Totale Investimenti Finanziari	248.943	326.618	326.618
Altre attività non correnti			
Imposte anticipate	2.183	2.173	2.173
Finanziamenti e crediti	752	684	684
Crediti per differimento oneri di collocamento	482	587	0
Altre attività non correnti	4.668	5.403	5.403
Totale Altre attività non correnti	8.085	8.847	8.260
Totale Attivo non corrente	372.650	454.156	453.569
Attivo corrente			
Crediti commerciali	14.678	16.069	16.069
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>	6.316	4.385	4.385
Crediti finanziari	500	578	578
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	374	1.055	1.055
Altri crediti verso l'Erario	15.760	11.272	11.272
Altri crediti	4.051	16.886	16.886
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	143.767	127.916	127.916
Totale Attività correnti	185.446	178.161	178.161
Totale Attivo corrente	185.446	178.161	178.161
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	558.096	632.317	631.730
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Patrimonio Netto di Gruppo	466.481	489.877	489.431
Capitale e riserve di Terzi	39.299	95.182	95.182
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	505.780	585.059	584.613
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passivo non corrente			
Debiti verso fornitori	900	0	0
Imposte differite passive	6.018	8.190	8.049
TFR lavoro subordinato	4.637	4.204	4.204
Passività finanziarie	2.859	0	0
Altri debiti	0	81	81
Totale Passivo non corrente	14.414	12.475	12.334
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	5.535	6.594	6.594
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	9.122	8.330	8.330
Debiti per imposte correnti	5.846	1.998	1.998
Altri debiti verso l'Erario	1.256	5.564	5.564
Altri debiti	15.939	12.097	12.097
Debiti finanziari a breve	204	200	200
Totale Passivo corrente	37.902	34.783	34.783
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	558.096	632.317	631.730

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

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio Netto Consolidato di competenza del Gruppo è risultato pari a 466,5 milioni di Euro, rispetto a 489,9 milioni di Euro al 1° gennaio 2018 (quest'ultimo recepisce la rettifica, in aumento di 0,5 milioni di Euro, collegata all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15, in vigore dal 1° gennaio 2018).

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel corso del 2018, pari a complessivamente a -23,4 milioni di Euro, è riconducibile in prevalenza alla distribuzione del dividendo straordinario (-30,5 milioni di Euro), agli effetti dei movimenti delle azioni proprie (-3,2 milioni di Euro) e al risultato dello *Statement of Performance - IAS 1* (+10,9 milioni di Euro).

Risultati consolidati - Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2018 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è risultata positiva per 148,3 milioni di Euro, rispetto a 98,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 (quest'ultimo dato che recepisce la rettifica per la distribuzione del dividendo straordinario pari a 30,5 milioni di Euro, effettuata a maggio 2018).

La variazione registrata nel 2018 dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata (+49,9 milioni di Euro) riflette sostanzialmente il miglioramento della Posizione Finanziaria Netta delle Società Holdings (+38,8 milioni di Euro), collegata alla liquidità netta generata dal Portafoglio Investimenti.

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno collegato agli impegni di versamento già sottoscritti nei fondi, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati / distribuiti dagli stessi. In relazione a tali *residual commitments*, la Società ritiene che le risorse attualmente disponibili, oltre a quelle che saranno generate dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, oltre che dalla gestione del capitale circolante.