

DEA CAPITAL S.p.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2018

DEA CAPITAL

DEA CAPITAL S.p.A.

Sede Legale: Via Brera n. 21 - 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)

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



**CONVOCAZIONE
DI ASSEMBLEA**

18

DEA CAPITAL S.p.A.

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

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

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

- alle ore 10.00 di giovedì 18 aprile 2019 in prima convocazione;
- alle ore 10.00 di venerdì 19 aprile 2019 in seconda convocazione,

per discutere e deliberare sul seguente

Ordine Del Giorno

Parte straordinaria

1. Proposta di annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie in portafoglio mediante riduzione del capitale sociale; conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e consequenti.

Parte ordinaria

1. Approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018. Distribuzione parziale della riserva sovrapprezzo azioni. Deliberazioni inerenti e consequenti. Presentazione del Bilancio Consolidato del gruppo facente capo a DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2018;
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, previa determinazione del numero dei suoi componenti; determinazione della durata in carica e dei relativi compensi. Deliberazioni inerenti e consequenti;
3. Nomina del Collegio Sindacale e del Presidente; determinazione dei relativi compensi. Deliberazioni inerenti e consequenti;
4. Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e consequenti;
5. Approvazione di un piano di performance share riservato ad alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante ai sensi dell'art. 114-bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF"). Deliberazioni inerenti e consequenti;
6. Approvazione di un piano azionario per l'Amministratore Delegato di DeA Capital S.p.A. ai sensi dell'art. 114-bis TUF. Deliberazioni inerenti e consequenti;
7. Presentazione della Relazione sulla Remunerazione di DeA Capital S.p.A. e voto consultivo dell'assemblea sulla Politica di Remunerazione di DeA Capital S.p.A. (Sezione I della Relazione sulla Remunerazione), ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, come successivamente modificato e integrato.

Con riferimento all'unico punto di assemblea straordinaria all'ordine del giorno si precisa, ai sensi dell'art. 2445, comma 2 c.c. che si propone di annullare n. 40.000.000 di azioni proprie, la cui conservazione in portafoglio non corrisponde più alle attuali esigenze della Società, con conseguente riduzione del capitale sociale da Euro 306.612.100 a Euro 266.612.100. La deliberazione di riduzione del capitale sociale potrà essere eseguita dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto delle regole e dei principi di tutela dei creditori sociali di cui all'art. 2445 del codice civile.

Per maggiori dettagli si rinvia alla relazione illustrativa ai sensi dell'art. 125-ter del D.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, che sarà resa disponibile nei termini e nelle modalità di legge.

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

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere, entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso (ossia entro **lunedì 18 marzo 2019**), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno dell'Assemblea.

La domanda, unitamente alla certificazione attestante la titolarità della partecipazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dei Soci richiedenti, deve essere fatta pervenire per iscritto, entro il suddetto termine, mediante consegna, o invio tramite posta raccomandata, presso la sede legale della Società all'attenzione della funzione Investor Relations, ovvero invio per posta elettronica all'indirizzo deacapital@legalmail.it unitamente ad informazioni che consentano l'individuazione dei Soci presentatori (al riguardo si invita a fornire anche un recapito telefonico di riferimento). Sempre entro il suddetto termine e con le medesime modalità deve essere trasmessa, da parte degli eventuali Soci proponenti, una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui viene proposta la trattazione ad integrazione dell'ordine del giorno ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni dell'elenco delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno della stessa è data notizia a cura della Società, nelle medesime forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione.

Contestualmente alla pubblicazione della notizia d'integrazione dell'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno, le suddette proposte di integrazione/delibera, così come le relative relazioni predisposte dai Soci, accompagnate da eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione, saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità di cui all'art. 125-ter, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998.

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

Diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Le domande, unitamente alla certificazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dell'avente diritto attestante la titolarità della partecipazione, possono essere fatte pervenire mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società all'attenzione della funzione Investor Relations, ovvero anche mediante trasmissione via fax al nr. +39 02 62499599 o invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo ir@deacapital.com. Le domande dovranno pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione (ossia entro il **15 aprile 2019**). Alle domande pervenute prima dell'Assemblea, entro il suddetto termine, è data risposta al più tardi durante l'Assemblea stessa, precisandosi che si considera fornita in Assemblea la risposta in formato cartaceo messa a disposizione, all'inizio dell'adunanza, di ciascuno degli aventi diritto al voto. La Società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. La Società si riserva inoltre di fornire le informazioni richieste con quesiti pervenuti prima dell'Assemblea mediante apposito spazio "Domande e Risposte" eventualmente predisposto e consultabile sull'indirizzo internet della Società www.deacapital.com (sezione Corporate Governance/Assemblee), in tal caso non essendo dovuta risposta neppure in Assemblea.

Legittimazione all'intervento in Assemblea

Sono legittimati a intervenire in assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione coincidente con il giorno **9 aprile 2019** (*record date*) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

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

Rappresentanza in Assemblea

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

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

Rappresentante designato

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto sulle proposte in merito agli argomenti all'ordine del giorno, a Computershare S.p.A., con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies, del D. Lgs. n. 58/1998, sottoscrivendo lo specifico modulo di delega reperibile, in versione stampabile, sul sito internet www.deacapital.com (nell'ambito della sezione *Corporate Governance/Assemblee*) ovvero presso la sede legale della Società o presso la suddetta sede legale di Computershare S.p.A.. La delega con le istruzioni di voto deve pervenire in originale presso Computershare S.p.A. via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea, anche in seconda convocazione (ossia entro il **16 aprile 2019** in relazione alla prima convocazione ovvero entro il **17 aprile 2019** in relazione alla seconda convocazione). Copia della delega potrà essere eventualmente anticipata al Rappresentante designato, entro il suddetto termine, a mezzo telefax al nr. +39 02 46776850 ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviarsi all'indirizzo ufficiomilano@pecserviziottitoli.it. La delega ha effetto esclusivamente nel caso in cui siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra. Si ricorda che la comunicazione effettuata alla Società dall'intermediario, attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto, è necessaria anche in caso di conferimento di delega al Rappresentante designato. Ai sensi di legge le azioni per le quali è stata conferita delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea e, nel caso in cui non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere. Informazioni in merito al conferimento della delega a Computershare S.p.A. (che è possibile contattare telefonicamente per eventuali chiarimenti al nr. +39 02 46776811) vengono anche rese disponibili nell'ambito del suddetto specifico modulo di delega.

Capitale Sociale e Azioni con diritto di voto

Il capitale sociale è di Euro 306.612.100 diviso in nr. 306.612.100 azioni ordinarie, tutte del valore nominale unitario di Euro 1,00.

Ogni azione ordinaria dà diritto a un voto nell'Assemblea (escluse le azioni proprie ordinarie, alla data dell'8 marzo 2019 pari a nr. 47.367.141 azioni, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi di legge). Tuttavia, si ricorda che l'Assemblea dei Soci del 17 aprile 2015 ha modificato l'art. 9 dello Statuto, introducendo il meccanismo del voto maggiorato, di cui all'art. 127-quinquies del TUF. In particolare, ai sensi del citato art. 9 verranno attribuiti due diritti di voto per ciascuna azione ordinaria DeA Capital che sia appartenuta al medesimo azionista della Società, in forza di un diritto reale legittimante, per un periodo continuativo di almeno 24 mesi, a decorrere dall'iscrizione dello stesso nell'apposito Elenco Speciale, istituito e tenuto a cura della Società presso la sede legale. Per l'elenco degli azionisti rilevanti che hanno richiesto l'iscrizione nell'elenco del voto maggiorato di DeA Capital S.p.A. e che hanno ottenuto la maggiorazione del voto si rinvia a quanto pubblicato sul sito *internet* www.deacapital.com nella sezione "Corporate Governance/Voto Maggiorato".

Nomina degli Organi Sociali

Alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si procede ai sensi degli artt. 11 e 18 dello Statuto Sociale ai quali si rinvia per quanto qui non richiamato.

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sono nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dai Soci.

Il rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale deve avvenire nel rispetto della disciplina sull'equilibrio tra i generi di cui alla Legge 12 luglio 2011, n. 120.

Le liste potranno essere presentate da Soci che posseggano, da soli o insieme a altri una partecipazione almeno pari al 2,5% del capitale sociale, soglia fissata dalla Determinazione Consob n. 13 del 24 gennaio 2019. La titolarità della quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del Socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. Ciascun Socio, i Soci appartenenti a un medesimo gruppo, e i Soci aderenti a uno stesso patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste dei candidati presentate dai Soci, corredate dalla documentazione richiesta dagli artt. 11 e 18 dello Statuto Sociale, dovranno essere depositate entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione (ossia entro **domenica 24 marzo 2019**) presso la sede legale della Società dal lunedì al venerdì dalle 8.00 alle 19.00 e il sabato dalle 8.00 alle 14.00, ovvero trasmesse mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata deacapital@legalmail.it congiuntamente con le informazioni che consentano l'identificazione del soggetto che procede alla trasmissione delle liste. Le liste dovranno, inoltre, essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* della Società, www.deacapital.com (sezione Corporate Governance/Assemblee), nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1info, all'indirizzo www.1info.it, almeno ventuno giorni prima dell'Assemblea (ossia entro il **28 marzo 2019**).

La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste da parte dei Soci è attestata sulla base delle certificazioni rilasciate da intermediari abilitati ai sensi della disciplina applicabile comprovanti la titolarità del numero di azioni rappresentate, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore dei Soci nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

Nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione è composto da 3 a 21 membri, anche non soci, secondo quanto delibera l'Assemblea all'atto della nomina.

Alla nomina del Consiglio di Amministrazione si procede nel rispetto di quanto previsto dall'art. 11 dello Statuto Sociale, al quale si fa espresso rinvio per quanto qui non richiamato.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, l'assunzione della carica di amministratore è subordinata al possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Le liste contengono un numero di candidati non superiore a quello dei membri da eleggere elencati secondo un numero progressivo. Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le liste con almeno tre candidati non possono essere composte solo da candidati appartenenti al medesimo genere (maschile o femminile). I candidati del genere meno rappresentato in tali liste non possono essere inferiori al terzo (con arrotondamento per eccesso) di tutti i candidati presenti in lista.

Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi: (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura, si impegnano - ove nominati - ad accettare la carica e attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché il possesso dei requisiti prescritti per le rispettive cariche dalla normativa vigente; (ii) un curriculum vitae, contenente un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente; (iii) l'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e la percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (iv) copia delle certificazioni rilasciate da intermediari abilitati ed attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate dalla Consob con la Comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni previste dallo Statuto Sociale e dalla normativa vigente sono considerate come non presentate.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Per ulteriori informazioni sulla nomina del Consiglio di Amministrazione, si rinvia a quanto indicato nella relazione illustrativa sul relativo punto all'ordine del giorno, redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 125-ter TUF, e messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente.

Nomina del Collegio Sindacale

Alla nomina del Collegio Sindacale si procede nel rispetto di quanto previsto dall'art. 18 dello Statuto Sociale, al quale si fa espresso rinvio per quanto qui non richiamato.

Per quanto riguarda la composizione del Collegio Sindacale, si segnala che almeno uno dei Sindaci effettivi deve essere: (a) di genere femminile, qualora la maggioranza dei Sindaci effettivi sia di genere maschile; e (b) di genere maschile, qualora la maggioranza dei Sindaci effettivi sia di genere femminile. Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo e di un supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai Soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni; una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. La lista reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati. Nelle liste con tre o più candidati a Sindaco effettivo o supplente, almeno uno dei candidati alla carica di Sindaco effettivo deve essere di genere diverso dagli altri candidati. I candidati alla carica di Sindaco devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge e dallo Statuto Sociale e dalle altre disposizioni normative applicabili.

Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi: (i) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con indicazione della percentuale di partecipazione al capitale sociale complessivamente detenuta; (ii) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti Consob n. 11971, anche tenuto conto delle raccomandazioni formulate dalla Consob con la Comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009; (iii) un curriculum vitae contenente un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'evidenza degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società, nonché le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la designazione, si impegnano - ove nominati - ad accettare la carica ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche.

Coloro che hanno presentato le liste dovranno inoltre depositare copia delle certificazioni rilasciate da intermediari abilitati e attestanti la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste medesime, nei termini e con le modalità indicate dalla normativa vigente.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni previste dallo Statuto Sociale sono considerate come non presentate.

Qualora, alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste (i.e. **domenica 24 marzo 2019**), venga presentata una sola lista, ovvero unicamente liste che risultino collegate tra loro ai sensi della disciplina anche regolamentare applicabile, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data (ossia sino al 27 marzo 2019). In tal caso, la soglia prevista per la presentazione delle liste è ridotta della metà (ossia 1,25% del capitale sociale). Qualora, decorso l'ulteriore termine di cui al precedente periodo, risulti presentata un'unica lista, l'intero Collegio Sindacale è nominato da detta lista e il primo candidato viene nominato Presidente del Collegio Sindacale. Nel caso in cui non sia presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera a maggioranza dei votanti escludendo dal computo gli astenuti.

Per ulteriori informazioni sulla nomina del Collegio Sindacale, si rinvia a quanto indicato nella relazione illustrativa sul relativo punto all'ordine del giorno, redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 125-ter TUF, e messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente.

Documentazione ed informazioni

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

per la parte straordinaria:

- dal 19 marzo 2019, la Relazione degli Amministratori in merito al punto 1;

e, per la parte ordinaria:

- dalla data odierna, contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, la Relazione degli Amministratori in merito ai punti 2 e 3;

- dal 19 marzo 2019, le Relazioni degli Amministratori in merito ai punti 5 e 6 e i rispettivi documenti informativi ex art. 84-bis del Regolamento Emissori Consob n. 11971;

- dal 28 marzo 2019, la Relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'art. 154-ter, del D.Lgs. n. 58/1998, la Relazione sulla Remunerazione nonché la Relazione degli Amministratori sul punto 4 all'ordine del giorno.

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

Il presente avviso di convocazione viene pubblicato, ai sensi dell'articolo 125-bis del D. Lgs. n. 58/1998, sul sito internet della Società (www.deacapital.com), con le altre modalità previste dalla normativa vigente, nonché per estratto sul quotidiano Milano Finanza.

Milano, 8 marzo 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Lorenzo Pellicioli)



CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

Dati Societari

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

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 52.858.542 azioni in portafoglio al 31 dicembre 2018)

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

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente
Lorenzo Pellicoli

Amministratore Delegato
Paolo Ceretti

Amministratori
Lino Benassi
Marco Boroli
Donatella Busso (1 / 5)
Marco Drago
Carlo Enrico Ferrari Ardicini
Francesca Golffetto (3 / 5)
Severino Salvemini (2 / 3 / 5)
Daniela Toscani (1 / 5)
Elena Vasco (4 / 5)

Collegio Sindacale (*)

Presidente
Cesare Andrea Grifoni

Sindaci Effettivi
Annalisa Raffaella Donesana
Fabio Facchini

Sindaci Supplenti
Andrea Augusto Bonafè
Michele Maranò
Marco Sguazzini Viscontini

Segretario del Consiglio di Amministrazione
Diana Allegretti

Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari
Manolo Santilli

Società di Revisione e Controllo Contabile
PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018

(1) Membro del Comitato Controllo e Rischi

(2) Membro e Presidente del Comitato Controlli e Rischi

(3) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine

(4) Membro e Presidente del Comitato per la Remunerazione e Nomine

(5) Amministratore Indipendente



SOMMARIO

Lettera agli Azionisti	13
Relazione sulla Gestione	15
1. Profilo di DeA Capital S.p.A.	16
2. Informazioni Borsistiche	20
3. <i>Key Financials</i> Gestionali	23
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	24
5. Risultati del Gruppo DeA Capital	27
6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.	59
7. Altre informazioni	62
8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Azioni	71
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018	73
Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98	140
Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato	141
Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018	143
Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98	198
Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio	199
Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate al 31 dicembre 2018	201
Relazioni della Società di Revisione	203
Relazione del Collegio Sindacale	207

Lettera

“Nel 2018 DeA Capital ha consuntivato risultati più che positivi, confermandosi *leading alternative asset manager* in Italia e avviando l'internazionalizzazione della Piattaforma. Nei prossimi anni la solidità dello stato patrimoniale ci supporterà nel percorso di crescita e nella continua remunerazione attiva del capitale investito.”

agli Azionisti

Signori Azionisti,

nel 2018 gli *Asset Under Management* (AUM) della Piattaforma DeA Capital sono aumentati a 11.900 milioni di Euro, con Commissioni salite a 63,3 milioni di Euro (+6% rispetto al 2017) e un Risultato Netto Gestionale migliorato a 15,3 milioni di Euro (+14%).

Nell'anno gli Investimenti di *Private Equity* hanno generato liquidità netta per quasi 80 milioni di Euro; tali risorse sono state utilizzate per rafforzare le attività di *Alternative Asset Management* – in particolare, per l'acquisizione delle quote di minoranza della SGR attiva nel *Real Estate* e per l'avvio del progetto di internazionalizzazione della Piattaforma – nonché per remunerare il capitale investito (tramite dividendo e ri-acquisto di azioni proprie).

A livello patrimoniale abbiamo continuato ad adottare un approccio di estrema prudenza nell'allocazione delle nostre disponibilità liquide, arrivate a oltre 100 milioni di Euro.

Con riferimento all'andamento del titolo in borsa, nonostante un quadro dei mercati finanziari piuttosto complesso soprattutto nell'ultima parte del 2018, abbiamo registrato nell'anno una *performance* positiva (+0,3%), a fronte di evoluzioni decisamente negative per i due indici con i quali siamo soliti confrontarci - FTSE All-Share® TR (-13,9%) e LPX Composite® TR (-9,6%) – nonché per la maggior parte delle *asset classes* a livello mondiale. Anche allargando l'orizzonte temporale e partendo dal 1° ottobre 2014 – ovvero dalla data di cessione dell'investimento in GDS – il confronto è sostanzialmente positivo, con una *performance* complessiva del +31,9%, rispetto al +5% per il FTSE All-Share® TR e al +33,6% per l' LPX Composite® TR.

In sintesi, consuntiviamo un anno più che positivo sia per i risultati, sia per gli *achievement* strategici raggiunti.

Come sopra accennato, siamo arrivati a detenere il 100% della SGR attiva nel *Real Estate*, migliorando significativamente la capacità di operare come Piattaforma "integrata" in relazione alle nostre società di gestione; inoltre, abbiamo avviato il progetto di internazionalizzazione della stessa Piattaforma, con la costituzione di due società controllate in Francia e in Spagna, per lo sviluppo nei rispettivi mercati di attività di *asset management* nel *real estate*.

In relazione alle prospettive, lo scenario di riferimento si presenta ancora complesso, in particolare per le numerose incertezze geo-politiche, quali il risultato delle prossime elezioni europee, la Brexit e l'evoluzione delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Le attese di crescita del PIL a livello globale sono positive, ma in rallentamento, e a questo le banche centrali stanno reagendo con un tono delle politiche monetarie più accomodante rispetto a qualche mese fa. È atteso un aumento dei livelli di volatilità sui mercati finanziari, con opportunità di investimento basate più sull'*asset picking* che sull'*asset allocation*. In questo quadro, è ragionevole attendersi un proseguimento del *trend* crescente di allocazione dei portafogli degli investitori sui cosiddetti "*alternative assets*" (principalmente *real estate*, *private equity*, *private debt* ed *hedge funds*).

Per quanto riguarda DeA Capital, riteniamo di poter continuare nel cammino di crescita degli AUM, mantenendo un approccio unico e distintivo in Italia – per le competenze, le relazioni e la forza finanziaria – nonché sfruttando le recenti iniziative di espansione internazionale della Piattaforma. Dal punto di vista dell'Azionista, intendiamo proseguire nella politica di remunerazione attiva del capitale investito, mantenendo comunque una solida struttura patrimoniale.

Lorenzo Pellicioli
Presidente

Paolo Ceretti
Amministratore Delegato



**RELAZIONE
SULLA GESTIONE**

18

Profilo di

Con *Asset Under Management* (*) per circa 11.900 milioni di Euro e un Portafoglio Investimenti di oltre 350 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è uno dei principali operatori italiani dell'alternative investment.

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

Con riferimento all'attività di Alternative Asset Management, DeA Capital S.p.A. - attraverso le proprie controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR - è operatore *leader* in Italia, con le due SGR impegnate nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento nel *real estate*, nel *private equity* e nel credito.

Con riferimento all'attività di Private Equity Investment, DeA Capital S.p.A. si caratterizza per un capitale "permanente" e ha quindi il vantaggio rispetto ai fondi di *private equity* tradizionali, normalmente vincolati a una durata di vita prefissata, di una maggiore flessibilità nell'ottimizzazione del *timing* di ingresso e uscita dagli investimenti; tale flessibilità le consente di adottare, nell'ambito della politica di investimento, un approccio basato sulla creazione di valore in un'ottica anche di medio-lungo termine.

La capacità da un lato di eseguire iniziative di investimento ad elevata complessità strutturale, dall'altro di effettuare *fund raising* attraverso le SGR controllate, sta dimostrando la validità del modello di *business*, che combina l'attività di *private investment* con quella di *asset management*, in grado di creare valore in modo unico in Italia nel mondo degli *alternative*, attraverso:

- la qualità costruita nel tempo a livello di *team* di gestione, con oltre 190 *professionals* dedicati all'esecuzione di investimenti e gestione di fondi nelle più interessanti *asset classes* dell'alternative investment (*Real Estate*, *Private Equity*, *NPL*);
- la solidità dello stato patrimoniale, che permette di supportare con risorse proprie le iniziative lanciate e quindi creare un consistente allineamento di interessi con gli investitori dei fondi gestiti;
- l'esteso *network* di relazioni internazionali, che consente di qualificare il Gruppo DeA Capital come *Gate-to-Italy* privilegiato per le scelte di investimento *alternative* nel nostro Paese;
- l'appartenenza ad uno dei principali Gruppi industriali italiani, caratterizzato strutturalmente da un approccio di lungo termine, in grado di accompagnare al meglio il percorso di crescita della Società.

(*) Per Asset Under Management si intendono:
- per i fondi di *Real Estate*, gli attivi dei fondi in gestione;
- per i fondi di *Private Equity*, i commitment complessivi.

DeA Capital

PRIVATE EQUITY INVESTMENT

Investimenti Indiretti

in fondi di *private equity* e *real estate*

Investimenti Diretti

in società, operanti in Europa
ed *Emerging Europe*



ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

2,4 Mld €

DeA Capital Alternative Funds SGR,
attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi
di fondi, fondi tematici e fondi di credito).

Asset Under Management: 2,4 Mld. di Euro

9,5 Mld €

DeA Capital Real Estate SGR,
attiva nella gestione di fondi di *real estate*.

Asset Under Management: 9,5 Mld. di Euro

DeA Capital Real Estate France,
società neo-costituita con l'obiettivo di sviluppare
l'attività di *real estate advisory* per la raccolta
di fondi e per la consulenza e gestione di attivi
immobiliari nel mercato francese

YARD,
attiva nel *project, property e facility management*,
nonché nell'intermediazione immobiliare.



Per ulteriori info:
www.deacapital.com

vedere sezioni: *Investimenti e Asset Management*

Alternative asset management

- partecipazione totalitaria in **DeA Capital Alternative Funds SGR** (100%), attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi tematici e fondi di credito), con *Asset Under Management* ("AUM") per circa 2,4 miliardi di Euro e n. 11 fondi gestiti;
- quota di controllo in **DeA Capital Real Estate SGR** (94,0%), la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *Asset Under Management* per 9,5 miliardi di Euro e n. 47 fondi gestiti (di cui n. 2 quotati);
- quota di controllo in **DeA Capital Real Estate France** (70,0%), società neo- costituita con l'obiettivo di sviluppare l'attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari nel mercato francese;
- quota di rilevanza strategica in **YARD** (45,0%), attiva nel *project, property e facility management, valutazioni e due diligence*, nonché nell'intermediazione immobiliare.

Private equity investment

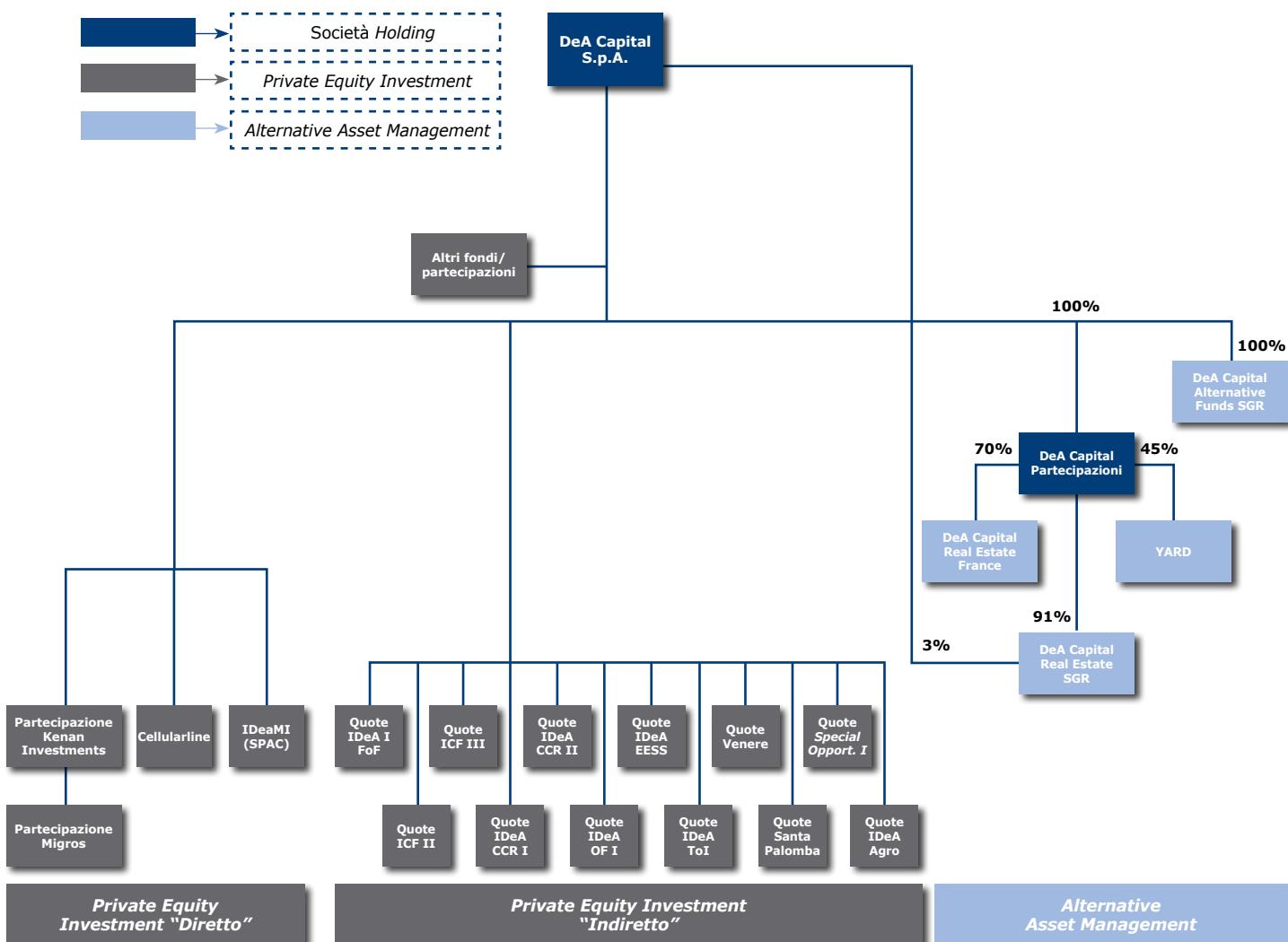
• Fondi

- quote in n. 9 fondi gestiti dalla controllata DeA Capital Alternative Funds SGR ovvero nei tre fondi di fondi **IDeA I Fund of Funds, ICF II e ICF III**, nel fondo di co-investimento **IDeA Opportunity Fund I**, nei fondi tematici **IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile, IDeA Taste of Italy e IDeA Agro**, nonché nei fondi di credito **IDeA Corporate Credit Recovery I e II**;
- quote in n. 3 fondi gestiti dalla controllata DeA Capital Real Estate SGR ovvero nei fondi **Venere, Santa Palomba e Special Opportunities I**;
- quote in n. 6 fondi di *venture capital*.

• Principali partecipazioni

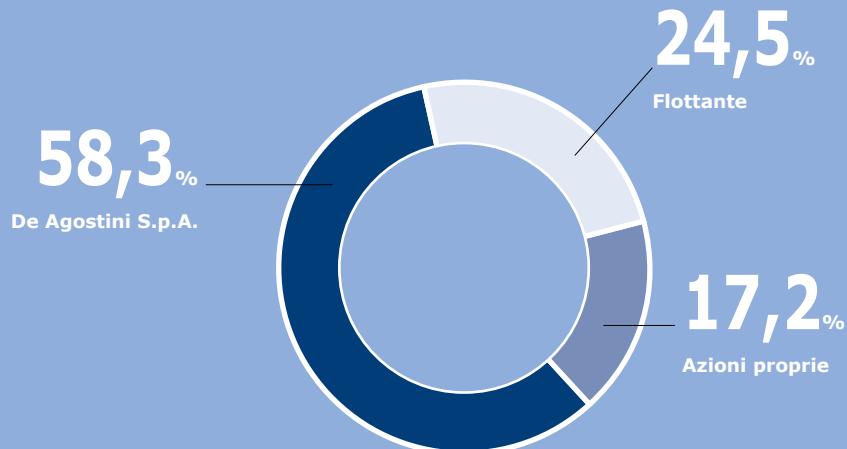
- quota di partecipazione minoritaria in **Migros**, operatore *leader* della Grande Distribuzione Organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange; la partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A. (quota in Kenan Investments pari al 17,1%, per una partecipazione "fully diluted" in Migros del 4,0% circa);
- quota di partecipazione minoritaria in **Cellularline** (4,3% delle azioni complessivamente emesse), *combined entity* tra Crescita SPAC e il gruppo Cellular, titolare del marchio Cellularline e *leader* negli accessori per *smartphone e tablet*;
- quota di partecipazione minoritaria, con un ruolo di *sponsor*, in **IDeAMI SPAC** (9,7% delle azioni complessivamente emesse), dedicata alla ricerca e selezione di imprese italiane di medie dimensioni non quotate, con elevato potenziale di creazione di valore per procedere alla realizzazione di una *business combination* entro 24 mesi dalla quotazione (dicembre 2017).

Al 31 dicembre 2018 la struttura societaria del Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo"), era così sintetizzabile:



Informazioni

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



(#) Dati al 31 dicembre 2018

Nota: alla data del 7 marzo 2019 il numero di azioni proprie è di n. 47.367.141 (15,4%).

Piano di ripristino del flottante "STAR" per DeA Capital S.p.A.

A seguito degli acquisti di azioni proprie effettuati e della maturazione dei diritti di voto doppi sulle azioni detenute dalla controllante De Agostini S.p.A., il flottante di DeA Capital S.p.A. è sceso al di sotto della soglia minima prevista dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana per la permanenza della Società sul segmento STAR del Mercato Telematico Azionario. Ai fini del ripristino della suddetta soglia, in data 8 novembre 2018 il C.d.A. della Società ha approvato una soluzione articolata come segue:

- (i) rinuncia da parte della controllante De Agostini S.p.A. al diritto di voto maggiorato sul 50% delle azioni possedute
- (ii) annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie in portafoglio (con conseguente riduzione del capitale sociale per 40 milioni di Euro). Quest'ultima operazione si inquadra, altresì, nella prospettiva di eliminare azioni

proprie non più funzionali alle esigenze della Società.

È previsto che la suddetta proposta di annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie sia sottoposta all'esame degli Azionisti in sede straordinaria in occasione dell'Assemblea chiamata ad approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018.

Si segnala che la controllante De Agostini S.p.A. ha già rinunciato, con comunicazione ricevuta in data 8 novembre 2018, al diritto di voto maggiorato sul 50% delle azioni possedute, nonché si è impegnata a votare a favore della proposta di annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie. Si fa presente che il predetto annullamento non ha effetti economici / patrimoniali su Risultato Netto, NAV Complessivo, NAV per Azione della Società e Posizione Finanziaria Netta.

Borsistiche

La performance del titolo DeA Capital

Con riferimento alla *performance* del 2018, il titolo della Società ha fatto registrare una variazione pari al +0,3%; nello stesso arco temporale, gli indici FTSE All-Share® TR e LPX Composite® TR hanno fatto registrare *performance* pari rispettivamente al -13,9% e al -9,6%. Dal 1º ottobre 2014 (data di *closing* per la cessione della partecipazione in GDS) al 31 dicembre 2018 il titolo DeA Capital ha realizzato una *performance* pari a +31,9%, mentre l'indice del mercato italiano FTSE All-Share® TR del +5,0% e l'indice LPX Composite® TR del +33,6% (fonte Bloomberg).

La liquidità del titolo, attestata su volumi medi giornalieri di scambio di 280.000 azioni, è leggermente diminuita rispetto al 2017.

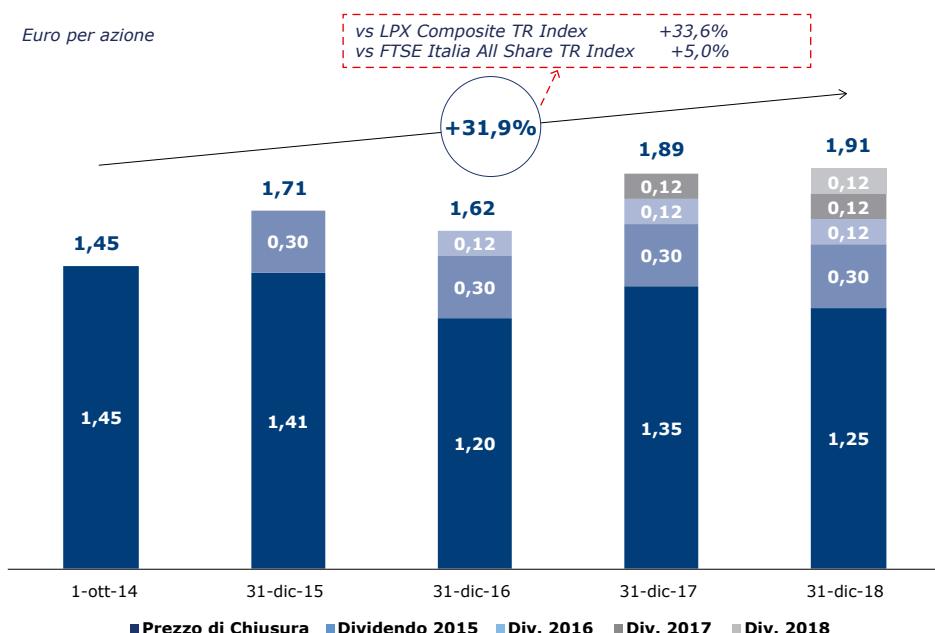
Di seguito sono riportate le quotazioni registrate dal titolo DeA Capital nel 2018 (rettificate dell'ammontare del dividendo straordinario - 0,12 Euro / azione - distribuito nel maggio 2018).

Dati in Euro	1º gen./31 dic. 2018
Prezzo massimo di riferimento	1,47
Prezzo minimo di riferimento	1,20
Prezzo medio semplice	1,30
Prezzo al 31 dicembre 2018 (Euro/azione)	1,25

Dati in milioni di Euro	31 dic. 2018
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2018	317

TOTAL SHAREHOLDER RETURN - DEA CAPITAL S.P.A.

(Base 1.10.2014, data di *closing* per la cessione di GDS)



Per ulteriori info:
www.deacapital.com

vedere sezione: *Investor Relations*

Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazione con gli investitori istituzionali e individuali. Nel corso del 2018 la Società ha incrementato l'**attività di comunicazione**, anche attraverso la partecipazione a diversi eventi e *roadshow*: la STAR Conference di Milano tenutasi a marzo, l'evento "Le Eccellenze del *Made in Italy*" a Genova nel mese di maggio, i *roadshow* a Dublino e Londra a giugno e la STAR Conference di Londra tenutasi a ottobre. In tali occasioni la Società ha incontrato oltre una quarantina di investitori istituzionali. In generale, nell'anno si sono tenuti incontri e conferenze telefoniche con investitori istituzionali, *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

Il titolo è attualmente coperto con **ricerca** dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist*. Inoltre, da inizio 2015 è stata avviata la copertura del titolo anche da parte di Edison Investment Research, società indipendente specializzata nella ricerca azionaria, con base a Londra. Nel 2018 le ricerche di Edison relative a DeA Capital S.p.A. sono state lette da circa 5.500 investitori istituzionali e analisti, con una distribuzione geografica in 44 paesi tra Europa, Nord America, Asia, Australia e resto del mondo. Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari sopra citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations/Analyst Coverage* del sito www.deacapital.com.

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital fa parte degli **indici LPX®**, nello specifico dell'*LPX Composite®* e dell'*LPX Europe®*. Gli indici *LPX®* misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("Listed Private Equity" o LPE) e grazie alla forte diversificazione per

geografia e tipologia di investimento, sono diventati tra i *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione degli indici sono pubblicati nella *Guida degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni si rimanda al sito internet: www.lpx.ch.

Il **sito web** di DeA Capital S.p.A. è raggiungibile all'indirizzo www.deacapital.com ed è disponibile in lingua italiana e inglese. Il sito si presenta ricco di informazioni, dati finanziari, strumenti, documenti e *news* relative all'attività del Gruppo DeA Capital, alla strategia e al Portafoglio Investimenti. Vi è inoltre la possibilità di accedere direttamente dalla *homepage* ai *social network* in cui DeA Capital S.p.A. è presente, oltre alla possibilità di condividere sui *social* articoli, comunicati o sezioni. DeA Capital S.p.A. ha consolidato la propria presenza nell'ambito di *Wikipedia* e dei seguenti *social network* (con i più recenti documenti istituzionali, quali relazioni e presentazioni): *Slideshare* e *LinkedIn*.

DeA Capital S.p.A. pubblica inoltre il **bilancio interattivo**, relativo ai risultati finanziari annuali. Le versioni di tale bilancio sono disponibili sul sito nella sezione "Bilanci e Relazioni".

Il *web* è da sempre il principale strumento di contatto per gli investitori, i quali hanno la possibilità di iscriversi a varie *mailing list* al fine di ricevere tempestivamente tutte le novità relative al Gruppo DeA Capital e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito.



Sede Gruppo DeA Capital.



Per ulteriori info:
www.deacapital.com
vedere sezione: *Investor Relations*

3. Key Financials Gestionali

(Dati in milioni di Euro)	31 Dicembre 2018	31 Dicembre 2017
<i>Asset Under Management "AUM"</i>	11.881	11.732
<i>Fee-Paying AUM^(*)</i>	10.457	10.060
Commissioni di gestione	63,3	59,8
Risultato Netto Gestionale Piattaforma ^(#)	15,3	13,4
Risultato Netto di Gruppo	11,1	(11,7)
Portafoglio Investimenti	365,4	397,0 ^(\\$)
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	148,3	98,4 ^(\\$)
Posizione Finanziaria Netta Società Holding	100,6	61,8 ^(\\$)
NAV / Azione (€)	1,84	1,80 ^(\\$)

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

(#) Sommatoria dei Risultati Netti Gestionali delle due SGR, prima degli impatti di Purchase Price Allocation ("PPA"), impairment, e altre poste non ricorrenti
 (\$) Dati all'1.1.18 "adjusted". Riflettono il dato "as reported" al 31.12.17 aggiornato per (i) la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,12 €/azione
 ovvero complessivamente 30,5 milioni di €, effettuata nel mese di maggio 2018 e (ii) la variazione in aumento di 0,5 milioni di € di Portafoglio Investimenti
 / NAV collegata all'applicazione, a decorrere dall'1.1.2018, del principio IFRS 15.

Dati "as reported" al 31.12.17: Port. Inv. 396,5 M€; PFN Consolid. 128,9 M€; PFN Soc. Holdings 92,3 M€; NAV a 1,91 €/ az.

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV di Gruppo nel corso del 2018:

Evoluzione NAV di Gruppo	Valore Complessivo (M€)	N. Azioni (in milioni)	Valore per Azione (€)
NAV di Gruppo al 31 dicembre 2017	489,4	255,7	1,91
Variazione patrimonio netto per applicazione IFRS 15	0,5	255,7	0,01
Distribuzione dividendo straordinario	(30,5)		(0,12)
NAV di Gruppo al 1° gennaio 2018 "adjusted"	459,4	255,7	1,80
Acquisti di Azioni Proprie	(3,2)	(2,2)	(1,44) ^(*)
Consegna di azioni proprie a valere sui piani di incentivazione	0,0	0,3	1,53 ^(#)
Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1	10,9		
Altri movimenti di NAV	(0,6)		
NAV di Gruppo al 31 dicembre 2018	466,5	253,8	1,84

(*) Prezzo medio degli acquisti 2018.

(#) Prezzo di mercato alla data di consegna delle azioni.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2018:

	31 dicembre 2018	1° gennaio 2018 "adjusted"		
	MC	€/Az.	MC	
<i>Alternative Asset Management</i>				
- DeA Capital Real Estate SGR	140,4	0,56	101,2	0,40
- DeA Capital Alternative Funds SGR	43,4	0,17	39,9	0,16
- Altro (YARD, DeA Capital RE France...)	5,6	0,02	6,0	0,02
Totale AAM (A)	189,4	0,75	147,1	0,58
<i>Private Equity Investment</i>				
- Fondi di Private Equity / Real Estate	125,0	0,49	170,9	0,67
- Kenan Inv. / Migros	19,4	0,08	45,6	0,18
- Altro (IDeAMI, Cellularline,...)	31,6	0,12	33,4	0,13
Totale PEI (B)	176,0	0,69	249,9	0,98
Portafoglio Investimenti (A+B)	365,4	1,44	397,0	1,56
Altre attività (passività) nette	0,5	0,00	0,6	0,00
Posizione Finanziaria Netta Società Holding	100,6	0,40	61,8	0,24
NAV	466,5	1,84	459,4	1,80

4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo intervenuti nel corso dell'Esercizio 2018.

Nuovi Fondi della Piattaforma di AAM per circa 1.300 milioni di Euro

Nel corso del 2018 la Piattaforma di *Alternative Asset Management*, composta da DeA Capital Real Estate SGR e da DeA Capital Alternative Funds SGR, ha avviato la gestione di nuovi fondi con AUM per circa 1.300 milioni di Euro.

In particolare, la Piattaforma ha preso in gestione n. 8 nuovi fondi di *real estate* per AUM complessivamente pari a circa 1.000 milioni di Euro (tra i quali il fondo Tessalo, con *asset* in gestione per circa 200 milioni di Euro, dedicato ad immobili a destinazione cliniche / RSA); parallelamente, nel *private equity / credito* sono stati lanciati il fondo IDeA Agro (*commitment* di 80 milioni di Euro), destinato all'acquisizione e valorizzazione di aziende agricole operanti in modo eco-sostenibile sul territorio italiano e il Comparto "Shipping" (170 milioni di Euro) del fondo IDeA CCR II (*debtor-in-possession financing*), focalizzato su finanziamenti *corporate* ad aziende operanti nei trasporti marittimi. Parallelamente, sono stati perfezionati ulteriori *closing* dei Comparti Crediti e Nuova Finanza dello stesso fondo IDeA CCR II, per circa 30 milioni di Euro. Le operazioni descritte hanno portato il *commitment* totale di detto fondo sino a 496,5 milioni di Euro.

Fondi - Versamenti / Distribuzioni

Nel corso del 2018 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento dei rispettivi investimenti i versamenti netti effettuati per complessivi 8,8 milioni di Euro (relativi ai fondi IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA OF I, IDeA EESS, IDeA ToI, IDeA Agro, IDeA CCR I e II).

Parallelamente, nel corso del 2018 il Gruppo DeA Capital ha ricevuto distribuzioni (al netto delle ritenute di imposta) per complessivi 88,4 milioni di Euro (relativamente ai fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I, IDeA EESS, IDeA ToI e IDeA CCR I).

Pertanto, nel corso del 2018 i fondi di *private equity* nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno prodotto, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa positivo per complessivi 79,6 milioni di Euro.

Piano di acquisto di azioni proprie / buy-back

In data 19 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2017 (la

cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2017), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

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

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata rilasciata senza limite temporale; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

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

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima riunione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli", ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

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

Nuovo Piano 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 sino a massime 1.500.000 *Units*. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., tenutosi nella stessa data e 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; pertanto l'assegnazione non avrà effetti diluitivi.

Maturazione del Piano di Performance Share 2015-17

Nel corso del mese di maggio 2018 sono state attribuite n. 291.937 azioni proprie (pari allo 0,1% del capitale circa) a valere sul Piano di *Performance Share* 2015-17 di DeA Capital S.p.A..

Fusione per incorporazione di YARD in IRE

In data 7 maggio 2018 IRE ha incorporato la propria controllata al 100% YARD, assumendone contestualmente la denominazione sociale. YARD opera come *full service provider* nel settore *real estate*.

Distribuzione di Riserva Sovraprezzo Azioni

In data 21 maggio 2018 DeA Capital S.p.A., in coerenza con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2018, ha proceduto alla distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Azioni nella misura di Euro 0,12 per azione ovvero, sulla base del numero totale di azioni aventi diritto, per un ammontare complessivo di circa 30,5 milioni di Euro.

Business Combination tra Crescita SPAC ed il Gruppo Cellular

In data 4 giugno 2018 è stata perfezionata la *business combination* tra Crescita SPAC e il gruppo Cellular, titolare del marchio Cellularline e *leader* italiano nello sviluppo e vendita di accessori per *smartphone* e *tablet*. All'esito dell'operazione, che ha comportato la conversione in azioni ordinarie del 35% delle azioni speciali detenute, DeA Capital S.p.A. deteneva il 3,8% della *combined entity*, rideonominata Cellularline S.p.A.. Successivamente, nel corso dell'ultimo trimestre del 2018, DeA Capital S.p.A. ha acquistato sul mercato azionario n. 104.500 azioni di Cellularline (pari allo 0,5% del capitale), per un corrispettivo pari a 0,8 milioni di Euro, incrementando la propria quota di partecipazione sino al 4,3%. Gli acquisti sono continuati nei primi mesi del 2019, incrementando la quota sino al 4,4% (per un esborso di ulteriori 0,2 milioni di Euro).

Dividendi dalle attività di Alternative Asset Management

Nel corso del 2018 le attività di *Alternative Asset Management* hanno distribuito dividendi in favore delle Società Holding del Gruppo DeA Capital per complessivi 7,5 milioni di Euro (5,4 milioni nel 2017), riconducibili per 4,8 milioni di Euro a DeA Capital Real Estate (pro-quota di 7,4 milioni di Euro per il 100%), per 2,5 milioni di Euro a DeA Capital Alternative Funds (100% dei dividendi deliberati) e per 0,2 milioni di Euro a YARD (pro-quota di complessivi 0,4 milioni di Euro).

Costituzione di DeA Capital Real Estate France

Nel quadro della strategia di sviluppo dell'*Alternative Asset Management*, in data 21 settembre 2018 è stata perfezionata la costituzione di DeA Capital Real Estate France SAS, società di diritto francese, detenuta al 70% dal Gruppo DeA Capital e per la quota residua da *key managers* locali. La società è destinata a sviluppare attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari nel mercato francese, con particolare *focus* sui compatti *core+*, *value-add* e *opportunistic*.

Con questa iniziativa DeA Capital S.p.A. ha avviato la creazione di una piattaforma pan-europea di *real estate* - attraverso società controllate dal Gruppo e, come orientamento strategico, partecipate da *senior management team* locali - che possa accompagnare gli investitori italiani in iniziative fuori dai confini nazionali, così come attrarre investitori internazionali con focus pan-europeo.

Acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR

Nel quadro della strategia di sviluppo dell'*Alternative Asset Management*, nel corso del mese di novembre 2018 è stata perfezionata l'acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR, per il 29,73% del capitale della società, ad un corrispettivo di circa 40 milioni di Euro (oltre ad un *earn-out* di 2,9 milioni di Euro da corrispondere al raggiungimento di determinati obiettivi di nuove masse in gestione). A valle di tale operazione il Gruppo DeA Capital ha portato la propria quota di partecipazione sino al 94,03% del capitale della SGR.

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

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

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

Vendita di SPC a YARD

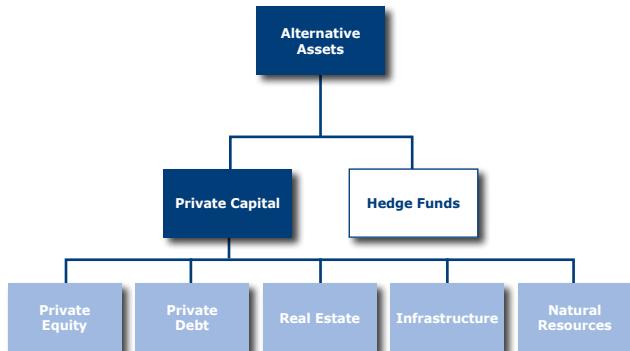
Nel quadro del consolidamento dei servizi di gestione dei crediti *non performing* del Gruppo YARD, in data 20 dicembre 2018 è stata perfezionata la vendita da DeA Capital Partecipazioni alla stessa YARD dell'intera quota detenuta nel capitale di SPC (100%), per un corrispettivo leggermente superiore al *book value*.

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* dedicate 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").

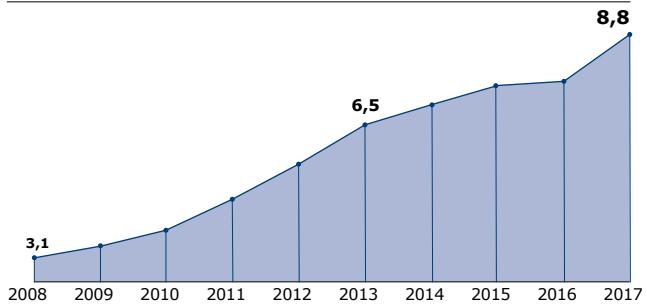
L'evoluzione nel mercato di riferimento dell'Alternative Asset Management

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%.

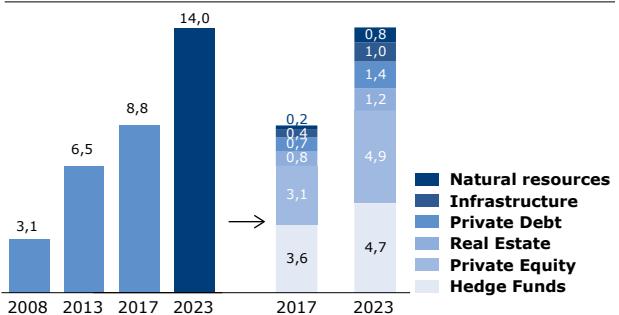
Alternative assets under management a livello globale (tril di US\$)



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\$).

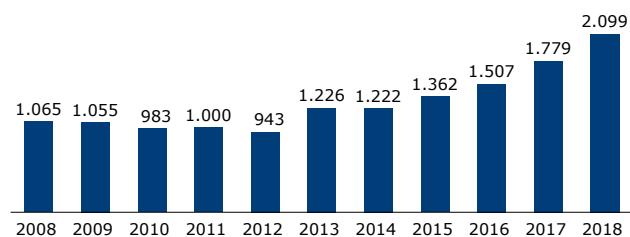
Stima dello sviluppo globale degli Alternative AUM al 2023 (tril di US\$)



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.

Dry powder globale Private Capital Asset (miliardi di US\$)



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

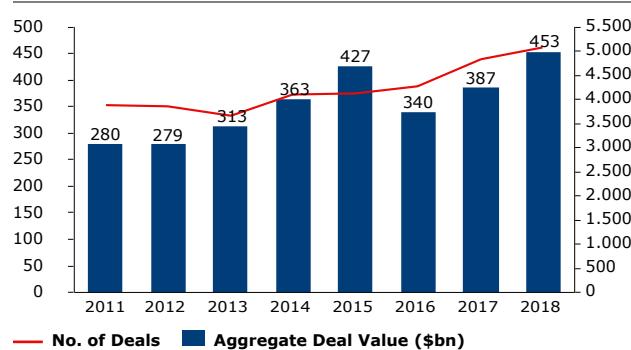
La vicenda Brexit, la volatilità dei mercati finanziari nell'ultimo trimestre dell'anno, il pianificato incremento dei tassi di interesse da parte della FED e l'interruzione del *quantitative easing* da parte della BCE, l'incertezza geopolitica collegata alla *trade war* tra USA e Cina, i cui esiti sono 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.

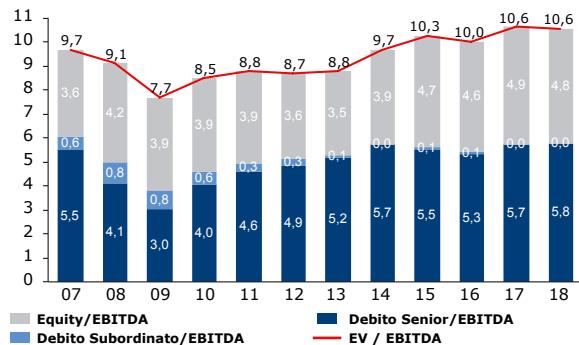
I numeri registrati sul mercato avallano tali preoccupazioni: nel 2018 sono stati conclusi maggiori investimenti, per il terzo anno consecutivo, per un valore aggregato pari a 453 miliardi di US\$, contro i 387 miliardi di US\$ del precedente anno, con un incremento di oltre il 15%. Questo accade in 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 conclusive, 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\$)

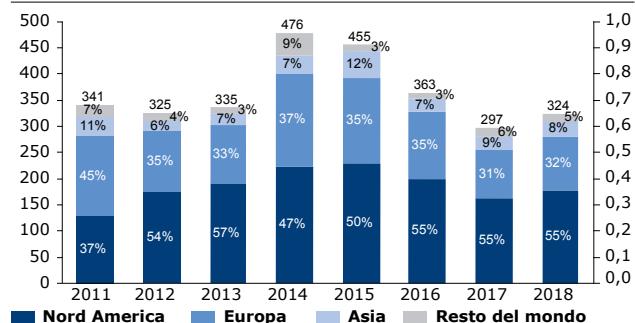


Fonte: S&P LCD US Leveraged Buyout Review 4Q 2018

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 concesse, ma soprattutto in termini di volumi: il 2018 si chiude infatti con un incremento del 5% rispetto allo scorso anno, con 5.000 transazioni concesse 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*.

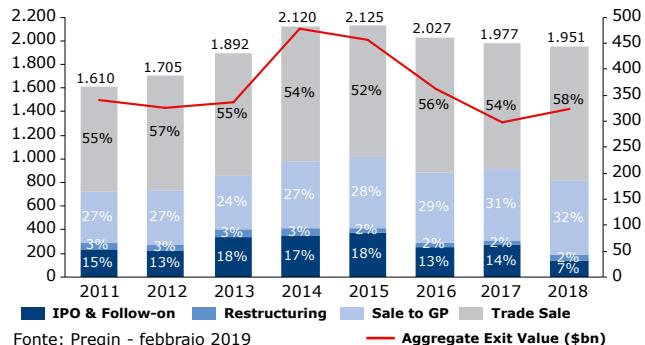
Si evince come le principali e maggiori operazioni siano avvenute nel mercato US, con una significativa incidenza dei settori farmaceutico-medicale, industriale e dell'*information technology* che insieme pesano circa il 45% sul totale delle transazioni avvenute nel corso del 2018.

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



Fonte: Preqin - febbraio 2019

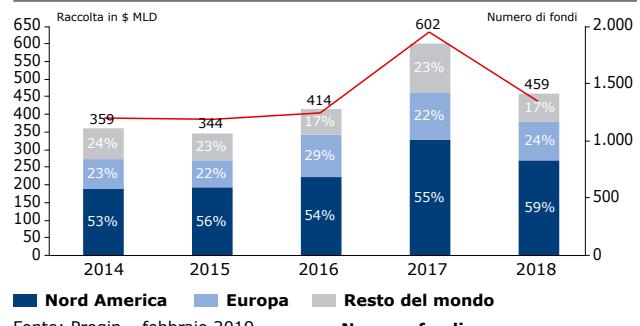
Numero e valore di disinvestimenti dei fondi di buy-out per tipologia di exit (2011-2018) (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin - febbraio 2019

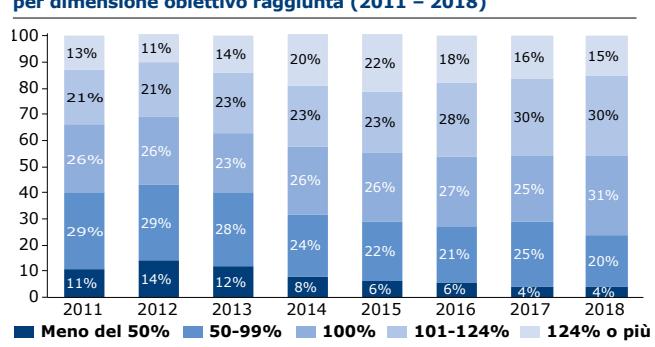
Aumentano, guidate dal mercato nordamericano, le attività di disinvestimento, che dopo tre anni consecutivi di rallentamento, chiudono il 2018 con un valore aggregato di exit pari a 324 miliardi di US\$ contro 297 miliardi di US\$ del 2017 (+10% circa). Questa inversione di tendenza rispetto ai precedenti 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: Preqin – febbraio 2019

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



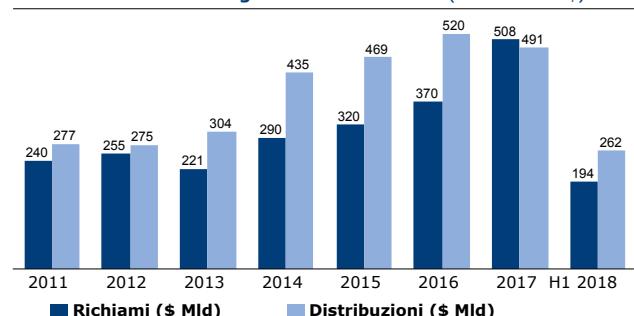
Fonte: Preqin - febbraio 2019

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%).

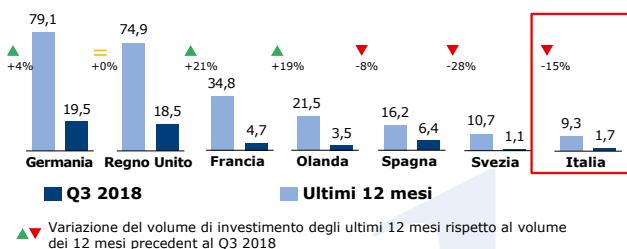
Il mercato del *Real Estate* in Europa e in Italia

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

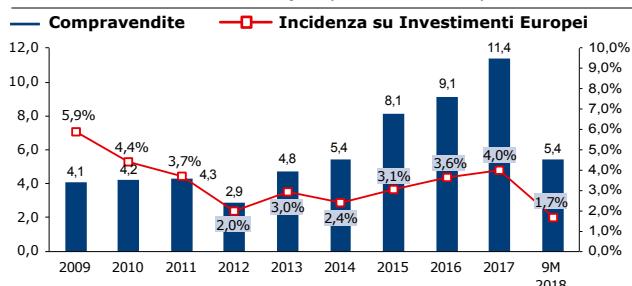
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2018 sono stati investiti circa 27,4 miliardi di Euro nel settore uffici, pari a circa il 40% del totale transato.

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.

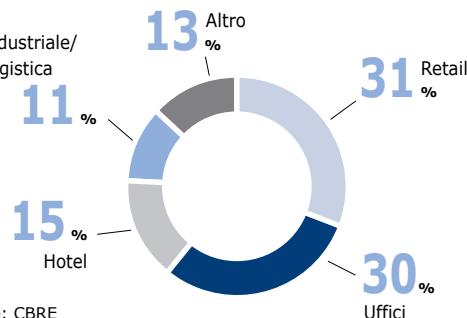
Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di Euro, %)



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 Logicor, 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

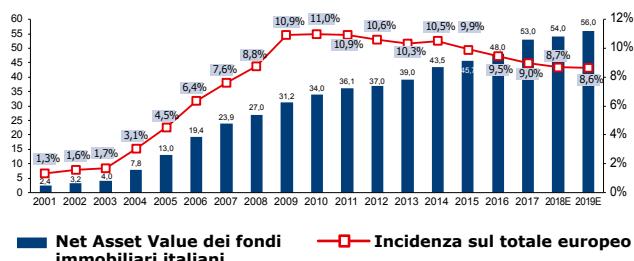
3 Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 10 ottobre 2018

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.

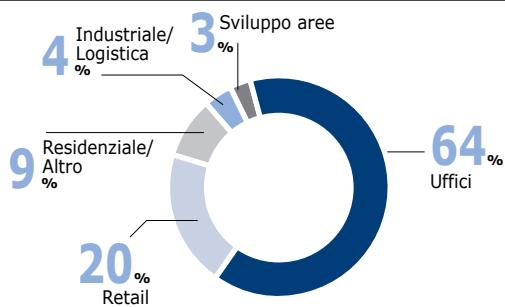
Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail* così come la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati. A fine giugno il *Loan to Value* medio di tali fondi era rispettivamente pari al 24% e al 18%⁴.

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



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.

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)	Asset Under Management^(*)	Fee-Paying AUM^(**)	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>					
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



SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:
646 milioni
di euro

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

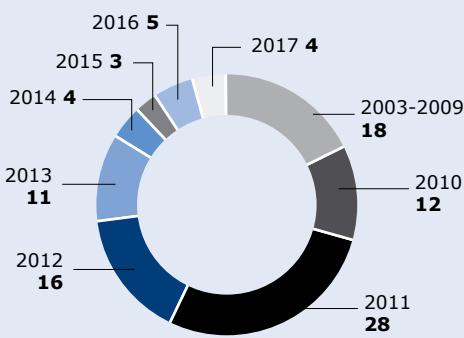
IDEA I FUND OF FUNDS

ALTRI INFORMAZIONI RILEVANTI:

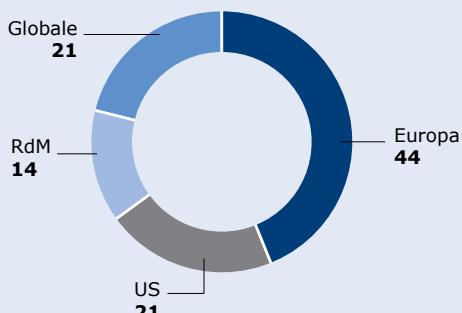
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata per

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

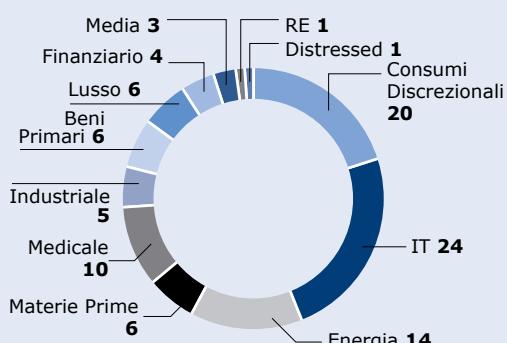
Diversificazione per annata¹ (%)



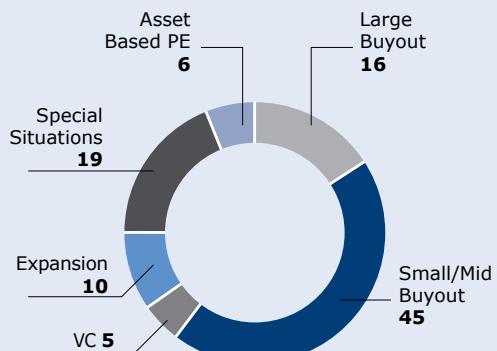
Diversificazione per area geografica² (%)



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

Total residual commitment expressed in:	Euro	14.687.187

ICF II

ICF II



SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:

281 milioni
di euro

DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

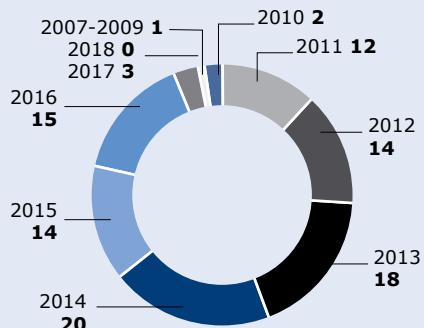
Al 31 dicembre 2018 ICF II ha richiamato circa il 73,8% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 73,4% dello stesso *commitment*.

ALTRI INFORMAZIONI RILEVANTI:

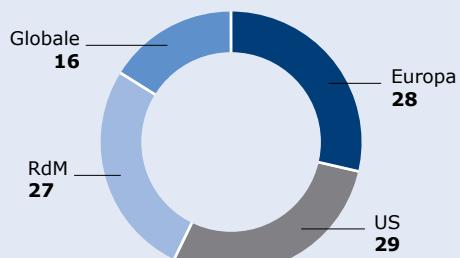
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata

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

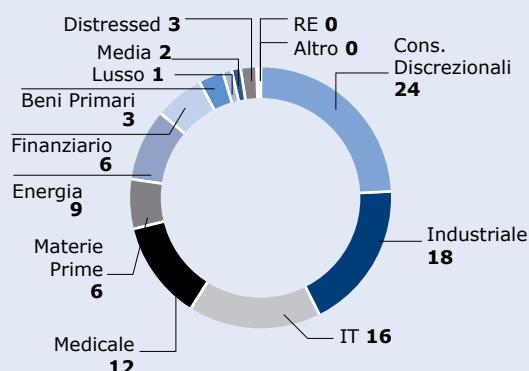
Diversificazione per annata¹ (%)



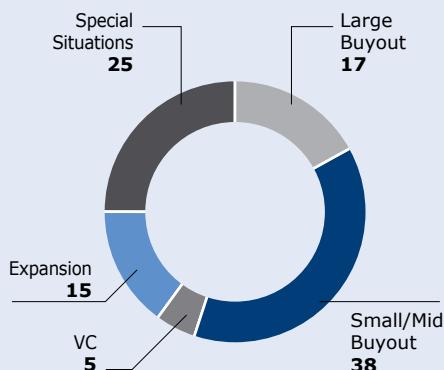
Diversificazione per area geografica² (%)



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
<i>Residual Commitments</i>					
Totale residuo da investire espresso in:			Euro	13.397.585	

ICF III

ICF III



SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:
67 milioni
di euro

DETTAGLI INVESTIMENTO:

ICF III è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 10 aprile 2014 ed è gestito da 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 Core			34.600.000	1.000.000	2,89
Comparto Credit & Distressed			17.300.000	4.000.000	23,12
Comparto Emerging Markets			15.050.000	7.500.000	49,83
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:			Euro	3.998.497	

**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 OF I

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	

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



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	

DEA TASTE OF ITALY (TOI)

**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

IDEA AGRO



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

IDEA CORPORATE CREDIT RECOVERY I (IDEA CCR I)

**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 debitrici.

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 CCR II

IDEA CORPORATE CREDIT RECOVERY II (IDEA CCR II)



SEDE:
Italia

SETTORE:
Private Equity

SITO WEB:
www.deacapitalaf.com

Fund size:
497 milioni
di euro

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	

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	
<hr/>					
Euro (€)					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<hr/>					
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	
<hr/>					

Partecipazioni

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

- Kenan Investments, detentrice 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 (DETENTRICE 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.



SEDE:

Turchia

SETTORE:

Grande Distribuzione Organizzata

SITO WEB:

www.migros.com.tr

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).

Leader nel settore dei supermercati in Turchia

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

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 corrente	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.

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

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

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Risultati della Capogruppo - Situazione Economica

(Dati in Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Proventi/oneri da Investimenti	23.905.019	(34.446.158)
Ricavi da attività di servizio	2.594.113	3.171.961
Altri ricavi e proventi	85.548	956
Altri costi e oneri	(8.318.732)	(8.498.584)
Proventi e oneri finanziari	124.007	64.790
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	18.389.955	(39.707.035)
Imposte sul reddito	(1.086.104)	2.759.801
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	17.303.851	(36.947.234)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	346.691
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	17.303.851	(36.600.543)

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2018 ha rappresentato un utile pari a 17,3 milioni di Euro (rispetto ad una perdita di -36,6 milioni di Euro nell'Esercizio 2017). Si fa presente che l'utile maturato nel 2018 riflette in larga parte la rivalutazione del fondo IDeA Opportunity Fund I (+26,8 milioni di Euro a seguito dei risultati conseguiti

nell'anno per la cessione dell'investimento in Corin), mentre il dato riportato nel 2017 era riconducibile all'*impairment* dell'avviamento di DeA Capital Real Estate SGR, che aveva comportato la rettifica del valore della partecipazione nel bilancio d'Esercizio della Capogruppo.

Risultati della Capogruppo - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale della Capogruppo al 31 dicembre 2018, confrontata con quella al 31 dicembre 2017.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	1.1.2018 (*)	31.12.2017
ATTIVO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Immobilizzazioni Immateriali	0	2.129	2.129
Immobilizzazioni Materiali	104.843	210.600	210.600
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	104.843	212.729	212.729
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in Società Controllate	212.907.710	175.187.744	175.187.744
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	11.187.597	18.953.485	18.953.485
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	0	0	78.898.520
Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	50.912.374	78.898.520	0
Fondi-disponibili per la vendita	0	0	126.614.722
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&L</i>	98.668.127	126.614.722	0
Totale Investimenti Finanziari	373.675.808	399.654.471	399.654.471
Altre attività non correnti			
Imposte anticipate	0	0	0
Totale Altre attività non correnti	0	0	0
Totale Attivo non corrente	373.780.651	399.867.200	399.867.200
Attivo corrente			
Crediti Commerciali	310.122	757.535	757.535
Crediti Finanziari	1	1	1
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	0	900.043	900.043
Altri Crediti verso l'Erario	3.590.820	719.662	719.662
Altri Crediti	495.382	512.666	512.666
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	100.732.781	90.244.529	90.244.529
Totale Attività corrente	105.129.106	93.134.436	93.134.436
Totale Attivo corrente	105.129.106	93.134.436	93.134.436
Attività destinate alla vendita	0	0	0
TOTALE ATTIVO	478.909.757	493.001.636	493.001.636
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO	475.073.768	490.574.012	490.574.012
Patrimonio Netto			
PASSIVO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive	0	0	0
TFR lavoro subordinato	318.288	320.572	320.572
Totale Passivo non corrente	318.288	320.572	320.572
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	1.259.579	1.023.776	1.023.776
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	830.258	821.314	821.314
Debiti per imposte vs Controllante	1.132.133	0	0
Debiti per imposte vs Controllate	63.926	63.926	63.926
Altri debiti verso l'Erario	214.990	187.678	187.678
Altri debiti	16.815	10.358	10.358
Totale Passivo corrente	3.517.701	2.107.052	2.107.052
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	478.909.757	493.001.636	493.001.636

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

Al 31 dicembre 2018 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 475,1 milioni di Euro, rispetto a 490,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, con una variazione pari a -15,5 milioni di Euro riconducibile principalmente alla

distribuzione parziale della Riserva Sovraprezzo Azioni (-30,5 milioni di Euro), agli effetti dei movimenti delle azioni proprie (-3,2 milioni di Euro) e al risultato positivo dell'Esercizio.

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto e il risultato netto al 31 dicembre 2017 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.

(Dati in migliaia di Euro)	Patrimonio Netto al 31.12.2018	Risultato Netto 2018	Patrimonio Netto al 31.12.2017	Risultato Netto 2017
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante	475.074	17.304	490.574	(36.601)
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci d'esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate e valutate ad <i>Equity</i>	(8.593)	0	(1.143)	0
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	-	39.544	0	(14.599)
- Eliminazione dei dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A.	-	(4.729)	0	(3.712)
- Risultati pro-quota conseguiti dalle imprese collegate valutate al patrimonio netto	-	737	0	3.373
- Eliminazione delle rivalutazione e svalutazioni di partecipazioni operate da DeA Capital S.p.A.	-	(34.065)	0	39.271
- Eliminazione dei dividendi ricevuti da DeA Capital S.p.A.	-	(7.721)	0	(12.152)
- Eliminazione dei risultati conseguiti dalla cessione di investimenti operati da DeA Capital S.p.A.	-	0	0	12.768
Bilancio Consolidato - quota di spettanza del Gruppo	466.481	11.070	489.431	(11.652)
Bilancio Consolidato - quota di spettanza di Terzi	39.299	30.275	95.182	(13.959)
Bilancio Consolidato - quota di spettanza del Gruppo e di Terzi	505.780	41.345	584.613	(25.611)

7. Altre informazioni

Azioni proprie e dell'impresa controllante

Come già descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio", in data 19 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

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

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

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata rilasciata senza limite temporale; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione della Società ha fissato il corrispettivo massimo unitario, oltre il quale non saranno effettuati acquisti di azioni proprie, in misura pari al NAV per azione indicato nella più recente situazione patrimoniale approvata e comunicata al mercato, e ha

definito nel 25% del volume medio giornaliero di azioni scambiate sul Mercato Telematico Azionario nei 20 giorni di negoziazione precedenti la data di acquisto il limite massimo di acquisti giornalieri.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima riunione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli", ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

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

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

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio dei piani di incentivazione, al 31 dicembre 2018 la Società è risultata proprietaria di n. 52.858.542 azioni proprie (pari al 17,2% circa del capitale sociale).

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

Nel corso dell'Esercizio 2018 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

Operazioni con Parti Correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, queste sono riportate nella sezione "Altre Informazioni" della Nota Integrativa del Bilancio Consolidato e della Nota Integrativa del Bilancio d'Esercizio.

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

Le informazioni relative alle partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con

responsabilità strategiche sono riportate nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio.

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

Attività di direzione e coordinamento

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

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2018 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2018 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2018 il Gruppo DeA Capital non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti, essendosi da considerare attività ordinaria l'acquisizione delle quote di minoranza in DeA Capital Real Estate SGR e la cessione della partecipazione detenuta in SPC, nonché le altre operazioni relative ai fondi in portafoglio.

Corporate Governance

Con riferimento alla struttura di *Corporate Governance*

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

Profilo dell'Emittente

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

Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina

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

Gli Organi Societari

- Il **Consiglio di Amministrazione** è composto da undici membri - di cui nove non esecutivi, cinque dei quali indipendenti - e svolge un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* di DeA Capital S.p.A.; in particolare, ad esso spetta il potere, nonché il dovere, di direzione sull'attività dell'Emittente, perseguendo l'obiettivo finale e primario della creazione di valore.

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

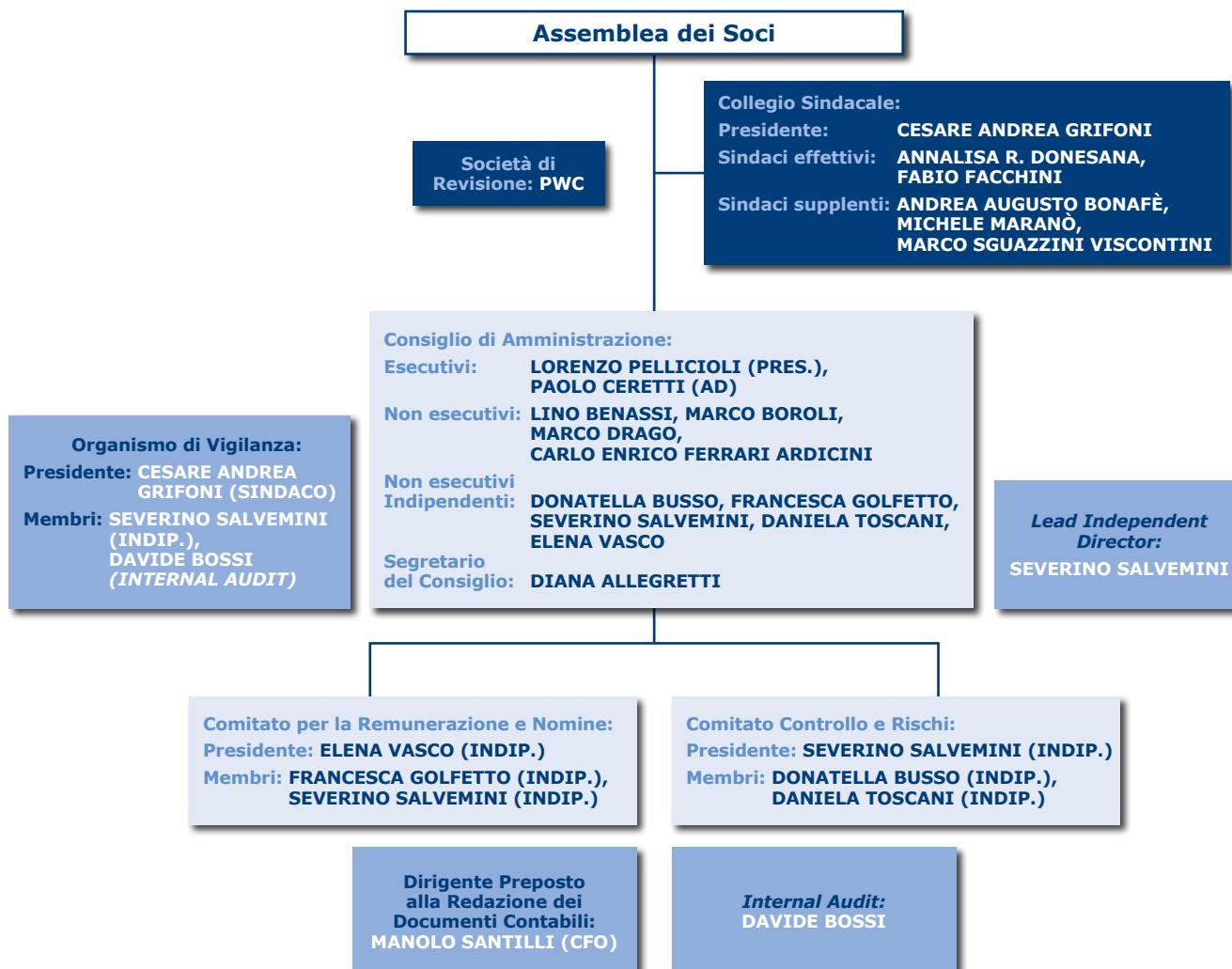
Nel corso del 2018 si sono tenute cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione.
Per l'Esercizio 2019 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste (disponibile anche sul sito www.deacapital.com).

- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, (il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti), vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2018 si sono tenute cinque riunioni del Collegio Sindacale.
- Il **Comitato per la Remunerazione e Nomine** è composto da tre amministratori indipendenti e: (i) in tema di remunerazione, formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione

dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche; (ii) in tema di nomine e composizione del Consiglio di Amministrazione, formula al Consiglio stesso raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna al fine di garantirne una composizione ottimale e di favorirne un corretto ed efficace funzionamento, nonché formula pareri in merito alla dimensione e alla composizione del Consiglio e propone candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione. Nel corso dell'Esercizio 2018 il Comitato per la Remunerazione si è riunito tre volte.

- Il **Comitato Controllo e Rischi** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2018 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito cinque volte.

Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2018:



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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonchè dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2018 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

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

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

A. Rischi di contesto

A.1 Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione. La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori nei quali si è investiti e/o del *business* delle società partecipate.

A.2 Eventi socio-politici

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

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

A.3 Evoluzione normativa

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

A.4 Andamento dei mercati finanziari

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

A.5 Tassi di cambio

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

A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento regolate a tassi variabili potrebbero esporre il Gruppo ad un decremento del valore

degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

B. Rischi strategici

B.1 Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Private Equity

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

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

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

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla definizione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

B.2 Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management

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

- Fondi di *private equity*
 - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
 - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
 - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- Fondi immobiliari
 - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;

- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

B.3 Risorse chiave (Governance Organizzazione)

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

C. Rischi operativi

C.1 Operazioni di investimento

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

C.2 Rispetto dei covenants

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società.

partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

C.3 Operazioni di disinvestimento

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

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

C.4 Funding Risk

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

Altre informazioni

Al 31 dicembre 2018 i dipendenti del Gruppo sono risultati pari a n. 193 unità (n. 185 unità a fine 2017), di cui n. 36 dirigenti, n. 63 quadri e n. 94 impiegati ovvero ripartiti per settore di attività: n. 175 nell'*Alternative Asset Management* e n. 18 nel *Private Equity Investment / Società Holdings*; si segnala che i dipendenti in organico non includono il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

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

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

Il Management

Lorenzo Pellicioli, Presidente

Lorenzo Pellicioli (68 anni) è Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital.

Inizia la sua carriera come giornalista per il quotidiano Giornale di Bergamo e successivamente ricopre l'incarico di Direttore dei Programmi di Bergamo TV.

Dal 1978 al 1984 ricopre diversi incarichi nel settore televisivo della televisione privata in Italia in Manzoni Pubblicità, in Publikompass, fino alla nomina a Direttore di Rete 4.

Dal 1984 entra a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, primo gruppo editoriale italiano. Viene inizialmente nominato Direttore Generale Pubblicità e Vice Direttore Generale della Mondadori Periodici e successivamente Amministratore Delegato di Manzoni & C. SpA, concessionaria di pubblicità del Gruppo.

Dal 1990 al 1997, entrando a far parte del Gruppo Costa Crociere, diventa prima Presidente e Amministratore Delegato della Costa Cruise Lines a Miami, operante nel mercato nordamericano (USA, Canada e Messico) e ricopre in seguito l'incarico di Direttore Generale Worldwide di Costa Crociere SpA, con sede a Genova. Dal 1995 al 1997 viene anche nominato Presidente e Amministratore Delegato (*PDG Président Directeur Général*) della Compagnie Francaise de Croisières (Costa-Paquet), filiale della Costa Crociere, con sede a Parigi.

Dal 1997 partecipa alla privatizzazione di SEAT Pagine Gialle acquisita da un gruppo di investitori finanziari. In seguito all'acquisto è nominato Amministratore Delegato di SEAT.

Nel febbraio del 2000, in seguito alla vendita di SEAT Pagine Gialle a Telecom Italia, viene anche nominato responsabile dell'area "Internet Business" del gruppo. Nel settembre 2001 rassegna le dimissioni dopo l'acquisizione di Telecom Italia da parte del Gruppo Pirelli. Dal novembre 2005 è Amministratore Delegato del Gruppo De Agostini. È stato Presidente di Gtech Spa dall'agosto 2006 ad aprile 2015 e, dopo la fusione con IGT, è stato nominato dapprima Vice Presidente di IGT e, da novembre 2018, Presidente della Società.

È membro del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. È membro dell'*advisory board* di Palamon Capital Partners. In passato è stato membro dei Consigli di Amministrazione di ENEL, INA-Assitalia, Toro Assicurazioni e dell'Advisory Board di Lehman Brothers Merchant Banking.

Il 3 aprile 2017 è stato insignito del titolo di *Chevalier dans l'ordre de la Légion d'Honneur* (Cavaliere nell'Ordine della Legione d'Onore).

Paolo Ceretti, Chief Executive Officer

Paolo Ceretti (64 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital dal 2007. Ha maturato lunga parte della propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat S.p.A. (*Internal Auditing e Finanza*) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil (ora EXOR). Dopo aver assunto nel 1999 la responsabilità del settore internet B2C di Fiat/Ifil in qualità di Amministratore Delegato di CiaoHolding e CiaoWeb, ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di GlobalValue S.p.A., *joint venture* nell'*Information Technology* tra Fiat e IBM. Dal 2004 è Direttore Generale della De Agostini S.p.A., holding del Gruppo De Agostini, nell'ambito del quale è anche Amministratore Delegato di De Agostini Editore e di IDEAMI S.p.A. (*Special Purpose Acquisition Company* quotata all'AIM Italia, promossa da DeA Capital e Banca IMI). È Consigliere di Amministrazione di Banijay Group e altre Società del Gruppo.



Per ulteriori info:
www.deacapital.com
vedere sezione: Chi Siamo

**Manolo Santilli, Chief Financial Officer
e Investor Relations Director**

Manolo Santilli (50 anni) è *Chief Financial Officer* di DeA Capital S.p.A. da febbraio 2007 ed è *Investor Relations Director* da luglio 2016. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno di STET International - nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative - passando nel 2000 a Fiat/Ifil. Dal 2002 ha ricoperto la carica di *Investment Manager* presso Finmeccanica e dal 2004 è entrato a far parte del Gruppo De Agostini; attualmente è anche Direttore Amministrazione, Finanza e Reporting della Holding De Agostini S.p.A.. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

**Pier Luigi Rossi,
Direttore Strategie e Sviluppo**

Pier Luigi Rossi (46 anni) è Direttore Strategie e Sviluppo di DeA Capital S.p.A. da luglio 2017, a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e supporta il vertice della Società nelle scelte strategiche di investimento, disinvestimento e nella gestione delle partecipate. Ha iniziato la propria esperienza professionale nella società di consulenza direzionale Value Partners. Dal 1997 al 2003 ha lavorato a Londra in Morgan Stanley nel dipartimento di Investment Banking prima nel gruppo di General M&A Execution e successivamente come senior associate nel Financial Institution Group per il mercato italiano. Da giugno 2003 a settembre 2005, è stato *senior transactor del team di Advisory* del Mediocredito Centrale (Gruppo Capitalia) e successivamente sino a ottobre 2007 responsabile del Group M&A e Business Development per il Gruppo Capitalia. Da fine 2007 è stato socio fondatore di Sator e partner sino a giugno 2017 del fondo di *Private Equity*, responsabile dell'attività di *Investor Relations* e consigliere di amministrazione in diverse *portfolio companies*. Pier Luigi ha conseguito la laurea con lode in Economia Aziendale con specializzazione in Finanza presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" di Milano nel 1997 e ha frequentato corsi di specializzazione del Master in Finanza presso The Wharton School of the University of Pennsylvania.



Per ulteriori info:
www.deacapital.com
vedere sezione: Chi Siamo

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo e prevedibile evoluzione della gestione

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Fondi - Versamenti / Distribuzioni

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

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

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

Investimento in DeACapital Real Estate Iberia

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

Acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR

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

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

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

Prevedibile Evoluzione della Gestione

In relazione all'**Alternative Asset Management** si proseguirà nel lavoro di sviluppo dell'attività, mirando al consolidamento della *leadership* in Italia e vagliando selettivamente le opportunità di espansione in Europa. Lo sviluppo verrà perseguito attraverso l'ampliamento della base di investitori e una maggiore articolazione della gamma-prodotto, con un presidio più forte nel segmento degli NPL.

In relazione al **Private Equity Investment** si procederà nel lavoro di valorizzazione degli investimenti in portafoglio, valutando al contempo la possibilità di nuove iniziative, con una *size* più contenuta rispetto al passato, in una logica prevalente di *club deal* / co-investimento, anche con i fondi gestiti dalla Piattaforma di *Alternative Asset Management*. Utilizzando il capitale già disponibile, nonché quanto riveniente dalla dismissione degli *assets* in portafoglio e dai rimborsi da parte dei fondi nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito, il Gruppo continuerà inoltre ad operare quale *sponsor* delle nuove iniziative promosse dalla stessa Piattaforma (investendo nei fondi da questa lanciati).

In termini patrimoniali, DeA Capital S.p.A. continuerà a mantenere una solida struttura finanziaria, assicurando al contempo interessanti ritorni di cassa agli Azionisti, *in primis* dividendi, tenuto conto della liquidità disponibile.

8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

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

- esaminato il Progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018, da cui risulta utile pari a Euro 17.303.851 (perdita pari a Euro 36.600.543 nel 2017);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- preso atto che la Riserva Legale è pari al quinto del Capitale Sociale e che la Riserva Sovrapprezzo Azioni di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 240.858.282;

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo, a riduzione delle perdite a nuovo pregresse, dell'utile risultante dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018, pari a Euro 17.303.851;
4. di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni nella misura di Euro 0,12 per azione;
5. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione Lorenzo Pellicioli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alle presenti deliberazioni."

Milano, 7 marzo 2019

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
Lorenzo Pellicioli



**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2018**

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

Stato Patrimoniale - Consolidato

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

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

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

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

Conto Economico - Consolidato

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

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

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

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

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance - IAS 1*, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto positivo pari a +10.881 migliaia di Euro (rispetto ad un saldo netto negativo pari a -2.708 migliaia di Euro nel 2017).

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

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

Rendiconto Finanziario Consolidato - Metodo Diretto

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

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

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato (*)

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

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

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

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

Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
(11.661)	(129.574)	12.427	529.203	131.844	661.047
0	12.427	(12.427)	0	0	0
1.227	0	0	1.227	0	1.227
0	0	0	(8.042)	0	(8.042)
(511)	52	0	276	0	276
0	0	0	(31.157)	(1.808)	(32.965)
418	0	0	632	(19.927)	(19.295)
(9)	0	(11.652)	(2.708)	(14.927)	(17.635)
(10.536)	(117.095)	(11.652)	489.431	95.182	584.613
0	0	0	0	0	0
(7.512)	0	0	0	0	0
(18.048)	(117.095)	(11.652)	489.431	95.182	584.613

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



**NOTE ESPLICATIVE
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2018**

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (Bilancio Consolidato 2018) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Nella predisposizione del Bilancio Consolidato sono state applicate anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2018.

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

IFRS 9 - Strumenti finanziari

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

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

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

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

Il principio prevede inoltre un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a 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 Gruppo DeA Capital ha riguardato:

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

a. Classificazione e la valutazione delle attività finanziarie

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

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

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

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

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

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

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

1) Fondi di investimento

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

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

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

2) Azioni

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

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

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

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

3) Obbligazioni

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

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

b. Perdita di valore di crediti commerciali e finanziari

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c. Hedge accounting

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

IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha emesso il principio "IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti", successivamente modificato in data 11 settembre 2015. Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Con i Principi Contabili vigenti sino al 31 dicembre 2017:

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

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

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

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

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

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

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

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

Modifiche all'IFRS 2

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

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

Improvements to IFRS - 2014-2016 Cycle

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

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

Modifica allo IAS 40

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

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

IFRIC 22

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

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

IFRS 4 Contratti Assicurativi - Amendment

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 7 marzo 2019

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

IFRS 16 - Leases

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

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

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

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

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

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

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

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i 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.

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

IFRIC 23

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

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

Modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 28

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

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

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

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 7 marzo 2019

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

IFRS 17 Insurance Contracts

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

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

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

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

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

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

Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle

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

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

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

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

Area di Consolidamento

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

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

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

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

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

Metodo di Consolidamento

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

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

- il potere di decidere sulle attività rilevanti dell'entità;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante (collegamento tra potere e rendimenti).

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

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

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

3. vengono eliminate le operazioni avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;
4. le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

Le partecipazioni sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole ("imprese collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione è compresa tra il 20% e il 50%, sono, generalmente, valutate con il metodo del patrimonio netto.

B. Criteri di valutazione adottati

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2018, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

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

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo “*Impairment - perdita di valore*”.

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

Per quanto concerne il valore dei diritti connessi alle commissioni variabili finali è sottoposto a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Impairment (perdita di valore)-IAS 36

Una perdita di valore si origina in tutti i casi in cui il valore contabile di un’attività sia superiore al suo valore recuperabile.

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell’attività;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente *budget/piano* approvato dall’impresa partecipata, che tuttavia deve escludere eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti

o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni fondate su questi *budget*/piani devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere giustificato;

- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti *budget*/piani tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su *budget*/piani presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

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

Immobilizzazioni materiali

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

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

Imprese collegate

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

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

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

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

Attività finanziarie

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dall'IFRS 9 che a partire dal 1° gennaio 2018 ha sostituito interamente lo IAS 39, il Gruppo ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie in essere al 1° gennaio 2018 e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

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

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

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

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

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

La nozione di *fair value* si caratterizza:

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

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

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

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

In tali casi si prevede che:

- se esistono transazioni recenti riferite al medesimo strumento finanziario, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data delle operazioni prese in considerazione e la data della valutazione;
- se esistono transazioni su strumenti finanziari simili, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica della confrontabilità (in funzione della tipologia di *business*, delle dimensioni, del mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate le transazioni e lo strumento da valutare;
- se non esistono prezzi rilevabili su mercati attivi il *fair value* deve essere determinato sulla base di modelli valutativi che tengano conto di tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero nel fissare un prezzo.

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

Crediti commerciali

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

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

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi a vista e gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità, ovvero trasformabili in disponibilità liquide entro 90 giorni, che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione di prezzo. Il loro valore di iscrizione è pari al *fair value*.

Attività destinate ad essere cedute

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

Azioni Proprie

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

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse.

Lo IASB e l'IFRIC hanno confermato che, in ambito IFRS 9, quando si è in presenza di una rinegoziazione di una passività finanziaria deve essere applicato quanto previsto dal paragrafo B5.4.6, riconoscendo nel Conto Economico le differenze tra la passività estinta e la nuova passività (in termini di cash flow attesi). Con il nuovo *standard* viene dunque di fatto abbandonata la possibilità di trattare il costo ammortizzato della passività oggetto di rinegoziazione in continuità, senza riconoscimento di effetti a Conto Economico.

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

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

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

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Ricavi e proventi

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, in base ai dettami previsti dall'IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nella sezione "Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018".

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

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

In particolare:

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

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

Pagamenti basati su azioni

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti, collaboratori e Amministratori del Gruppo che sono beneficiari di piani di *stock options* e *performance shares*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel

periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto. Stimare il valore equo richiede di determinare il modello di valutazione più appropriato per la concessione di strumenti di capitale che, pertanto, dipende dai termini e dalle condizioni in base alle quali tali strumenti vengono concessi. Questo richiede anche l'individuazione dei dati per alimentare il modello di valutazione tra cui le ipotesi sulla vita attesa delle opzioni, la volatilità e il rendimento azionario.

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso, adattando se necessario l'informativa comparativa; se il principio non disciplina le modalità di transizione, il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

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

Riclassifica / Restatement

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

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

(Dati in migliaia di Euro)

31.12.2017

1.1.2018
ricalcificato
per applicazione
IFRS 9

	31.12.2017	1.1.2018 ricalcificato per applicazione IFRS 9
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento	93.745	93.745
Immobilizzazioni Immateriali	23.488	23.488
Immobilizzazioni Materiali	1.458	1.458
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	118.691	118.691
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	29.293	29.293
Partecipazioni detenute da Fondi	48.583	48.583
- part. disponibili per la vendita	13.683	
- part. in soc. collegate e JV valutate a conto economico	34.900	
- part. al Fair Value through P&L		48.583
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	78.953	
Partecipazioni in altre imprese-valutate al Fair Value through P&L		78.953
Fondi-disponibili per la vendita	169.776	
Fondi-valutati al Fair Value through P&L		169.776
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	13	
Altre attività finanziarie-valutate al Fair Value through P&L		13
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	326.618	326.618
Altre attività non corrente		
Imposte anticipate	2.173	2.173
Finanziamenti e crediti	684	684
Altre attività non corrente	5.403	5.403
<i>Totale Altre attività non corrente</i>	8.260	8.260
Totale Attivo non corrente	453.569	453.569
Attivo corrente		
Crediti commerciali	16.069	16.069
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.385	4.385
Crediti finanziari	578	578
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	1.055	1.055
Altri crediti verso l'Erario	11.272	11.272
Altri crediti	16.886	16.886
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	127.916	127.916
<i>Totale Attività corrente</i>	178.161	178.161
Totale Attivo corrente	178.161	178.161
Attività destinate alla vendita	0	0
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	631.730	631.730
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Capitale sociale	306.612	306.612
Riserva sovrapprezzo azioni	271.309	271.309
Riserva legale	61.322	61.322
Riserva Azioni Proprie	(80.026)	(80.026)
Riserva Fair Value	77.009	(6)
Altre riserve	(18.048)	(18.048)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(117.095)	(40.080)
Utile (perdite) dell'esercizio	(11.652)	(11.652)
Patrimonio Netto di Gruppo	489.431	489.431
Capitale e riserve di Terzi	95.182	95.182
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	584.613	584.613
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	8.049	8.049
TFR lavoro subordinato	4.204	4.204
Passività finanziarie	0	0
Altri debiti	81	81
<i>Totale Passivo non corrente</i>	12.334	12.334
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	6.594	6.594
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	8.330	8.330
Debiti per imposte correnti	1.998	1.998
Altri debiti verso l'Erario	5.564	5.564
Altri debiti	12.097	12.097
Debiti finanziari a breve	200	200
<i>Totale Passivo corrente</i>	34.783	34.783
Passività destinate alla vendita	0	0
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	631.730	631.730

(Dati in migliaia di Euro)

**Restatement
per
applicazione
IFRS 15**

**1.1.2018 con
applicazione
IFRS 9
e IFRS 15**

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

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

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

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

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

La Direzione Aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio.

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

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

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

- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività finanziarie quotate su mercati attivi ma caratterizzate da illiquidità sul mercato di riferimento;
- valutazione delle partecipazioni, degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali.

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

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

La preparazione del Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital ha richiesto, come consentito dagli IAS/IFRS, l'uso di stime significative da parte del *Management* della Società, con particolare riferimento alle valutazioni del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi).

Tali valutazioni sono state determinate dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del Bilancio Consolidato. Si segnala tuttavia che, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*.

Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di *input* osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, ad esempio i seguenti:
 - prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili;
 - prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività identiche;
 - curve di tassi d'interesse, volatilità implicite, *spread* creditizi;
- **livello 3:** se il *fair value* dello strumento finanziario è determinato sulla base di dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del *fair value* dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2018:

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

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

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

Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili

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

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2018 questa voce è costituita principalmente:

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

Fondi valutati al Fair Value through P&L

(Venture Capital, Fondi di fondi, Fondi tematici e Fondi immobiliari)

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

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2018 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

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

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

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

Stato Patrimoniale

Attività non correnti

1 - Immobilizzazioni

1a - Avviamento

L'avviamento e la relativa movimentazione sono indicati nel seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2018	Aggiustamenti / acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2018
Avviamento	93.745	0	0	93.745

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

Si segnala che il metodo di contabilizzazione degli interessi di minoranza delle società acquisite nell'Esercizio 2011 (FIMIT SGR e IFIM) è stato il c.d. *full goodwill*, che prevede la valorizzazione degli interessi di minoranza al *fair value*.

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

Verifica sulla perdita di valore dell'avviamento

Ai sensi dello IAS 36 l'avviamento non è soggetto ad ammortamento ed è sottoposto almeno annualmente a verifica per perdita di valore.

Per effettuare la verifica sulla perdita di valore dell'avviamento delle *Cash Generating Unit* (CGU) il Gruppo DeA Capital alloca l'avviamento stesso alle CGU identificate rispettivamente in DeA Capital Real Estate SGR (già IDea FIMIT SGR, dedita alla gestione di fondi di *real estate*) e in DeA Capital Alternative Funds SGR (già IDea Capital Funds SGR, focalizzata sulla gestione di fondi di *private equity*), che rappresentano il livello minimo con cui il Gruppo DeA Capital monitora le attività ai fini del controllo direzionale, coerentemente con la visione strategica di DeA Capital.

La verifica consiste nel mettere a confronto il valore recuperabile (*recoverable amount*) di ogni CGU con il valore di carico (*carrying amount*) dell'avviamento e delle altre attività attribuibili a ciascuna CGU.

Nel caso di CGU controllate in forma non totalitaria l'avviamento è stato riespresso su base figurativa, includendo anche l'avviamento di pertinenza dei terzi attraverso un processo c.d. di *grossing up*.

Il valore contabile della CGU è calcolato in maniera coerente con il criterio con cui è determinato il valore recuperabile della CGU stessa.

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi utilizzate nel calcolo dell'*impairment test* e le relative risultanze.

L'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Alternative Funds SGR**, con un *carrying amount* pari a 43,3 milioni di Euro (di cui 31,3 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), è stato condotto con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2019-2023), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento ("IRR") elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,0% e +12,0% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2019-2023 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata tra l'1,4% e il 2,0%.

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

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

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Real Estate SGR**, con un *carrying amount* pari a 141,9 milioni di Euro (di cui 62,4 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), è stato condotto determinando il valore in uso inteso come sommatoria del valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model* o "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate SGR sia per il periodo di previsione esplicita (2019-2021), sia i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

Detti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto o, nel caso dei *carried interest*, sulla base delle ipotesi di rendimento elaborate dalla società per i diversi fondi in gestione.

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +11,34% e +12,34%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata tra l'1,4% e il 2,0%.

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

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

1b - Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

Le altre attività immateriali si riferiscono principalmente alle *customer relationship* e alle attività immateriali collegate alle commissioni variabili, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR). Tali attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili sono valorizzate al 31 dicembre 2018 rispettivamente 634 migliaia di Euro (1.798 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e 19.100 migliaia di Euro (20.600 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione fisse (per le *customer relationship*) e variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.

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

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

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

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

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

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

1c - Immobilizzazioni materiali

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

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

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

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a 450 migliaia di Euro, si riferisce principalmente alle migliorie apportate sull'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital.

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'Esercizio 2018 sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; automezzi aziendali 20%; migliorie su beni di terzi 15%.

2 - Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 326.618 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 a 248.943 migliaia di Euro a fine 2018.

2a - Partecipazioni in società collegate

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

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

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

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

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

	Gruppo YARD	IDeA EESS	Venere
	Primi nove mesi del 2018	Esercizio 2018	Esercizio 2018
(Dati in migliaia di Euro)			
Ricavi	16.579	0	2.354
Utile (perdita) del periodo	1.451	(2.659)	354
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	1.451	(2.659)	354
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	798	(1.851)	257
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	653	(808)	97
(Dati in migliaia di Euro)	30.9.2018	31.12.2018	31.12.2018
Attivo corrente	29.275	8.080	6.625
Attivo non corrente	9.941	22.586	14.808
Passivo corrente	(20.240)	(60)	(711)
Passivo non corrente	(8.511)	0	0
Attività nette	10.465	30.606	20.722
Attività nette Attribuibili a Terzi	5.756	21.302	15.071
Attività nette Attribuibili al Gruppo	4.709	9.304	5.651
(Dati in migliaia di Euro)	30.9.2018	31.12.2018	31.12.2018
Attività nette iniziali Attribuibili al Gruppo	4.241	16.484	7.184
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	653	(808)	97
<i>Capital call / (Distribution)</i>	0	(6.372)	(1.638)
Dividendi ricevuti nel periodo	(183)	0	0
Altro	(2)	0	8
Attività nette finali Attribuibili al Gruppo	4.709	9.304	5.651
Avviamento	1.384	0	0
Storno 45% plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a Yard (non realizzata dal Gruppo)	(156)	0	0
Valore contabile della società collegata	5.937	9.304	5.651
Dividendi pagati a Terzi nel periodo	(224)	0	0

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 2 società - Elixir Pharmaceuticals Inc. e Kovio Inc., non incluse nel Portafoglio Investimenti, essendo in liquidazione o dormienti, il cui valore è pari a zero.

Società	Sede	Settore di Attività	% Possesso
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,30
Harvip Investimenti S.p.A.	Italia	Distressed asset immobiliari e mobiliari	19,18
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	0,42

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

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

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

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

In particolare si segnalano:

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

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

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

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

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

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

3 - Altre attività non correnti

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

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

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

Tale voce include le passività per imposte differite relative a DeA Capital Real Estate SGR per -5.648 migliaia di Euro (-7.842 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), costituite interamente dalla contropartita inherente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo. Tale voce risulta in decremento rispetto al saldo al 31 dicembre 2017 (pari a -6.092 migliaia di Euro), a seguito del rilascio a conto economico di un importo pari a 444 migliaia di Euro avvenuto principalmente per effetto della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 1.500 migliaia di Euro. Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione.

La movimentazione dell'esercizio delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite, suddivise per tipologia, è di seguito analizzata:

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

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

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

3b - Finanziamenti e crediti

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

3c - Crediti per differimento oneri di collocamento

La voce al 31 dicembre 2018 è pari a 482 migliaia di Euro. L'importo è interamente riconducibile al restatement operato alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15 a partire dal 1° gennaio 2018, che ha comportato la modifica della contabilizzazione dei costi di collocamento del fondo IDeA Taste of Italy da parte della controllata DeA Capital Alternative Funds SGR. L'esborso sostenuto in sede dei diversi closing del fondo, imputato subito integralmente a conto economico con il precedente approccio contabile, deve essere invece distribuito linearmente sulla durata di vita del ToI secondo l'IFRS 15.

Il cambio di approccio ha quindi portato a riscontare la parte di costo pertinente la durata di vita residua del fondo, creando la posta di credito in oggetto, che verrà quindi gradualmente "rilasciata" a conto economico negli anni sino alla data attesa di scadenza del Taste of Italy.

3d - Altre attività non correnti

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

4 - Attività Correnti

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

4a - Crediti commerciali

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

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

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

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

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

4b - Attività finanziarie valutate al Fair Value

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

4c - Crediti finanziari

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

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

4d - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti

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

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

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

4e - Altri crediti verso l'Erario

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

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

4f - Altri crediti

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

Gli altri crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4g - Disponibilità liquide

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

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

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

5 - Patrimonio Netto

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

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

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione parte integrante del Bilancio Consolidato.

5a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 52.858.542 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2018, il cui valore nominale insieme al relativo sovrapprezzo azioni viene portato a decremento del patrimonio netto nella Riserva Azioni proprie).

5b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

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

5c - Riserva Legale

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

5d - Riserva Azioni proprie

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

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

5e - Altre Riserve

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

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +2.219 migliaia di Euro (+1.689 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017);
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2017, pari a +413 migliaia di Euro, originatosi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro, invariate rispetto al 31 dicembre 2017, relative a Santé, principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010-2012;
- la riserva relativa ai costi di emissione delle azioni pari a -7.828 migliaia di Euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2017, riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato");
- altre riserve per -4.112 migliaia di Euro (-2.629 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017, riclassificato al fine di renderlo omogeneo con il dato al 31 dicembre 2018, come meglio descritto nella sezione "Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato").

5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

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

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

5g - Utile (perdita) dell'esercizio

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

5h - Interessenze di pertinenza di terzi

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

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

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

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

(Dati in migliaia di Euro)	DeA Capital Real Estate SGR	Fondo IDeA OF I
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	39.768	0
Utile (perdita) del periodo	2.579	56.906
di cui Risultato attribuibile a Terzi	203	30.166
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	(96)	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	2.483	56.906
di cui Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	195	30.166
<hr/>		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2018
Attivo corrente	52.848	5.154
Attivo non corrente	144.313	27.211
Passivo corrente	(25.337)	(48)
Passivo non corrente	(8.483)	0
Attività nette	163.341	32.317
di cui Attività nette Attribuibili a Terzi	22.362	17.131
<hr/>		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018	31.12.2018
<i>Cash flow</i> da attività operative	8.829	45.661
<i>Cash flow</i> da attività di investimento	(237)	0
<i>Cash flow</i> da attività di finanziarie	(2.648)	(41.156)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	5.944	4.505
Dividendi /Rimborsi pagati a Terzi nel periodo	(2.648)	(42.410)

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

6 - Passività non Correnti

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

6a - Debiti verso fornitori

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

6b - Imposte differite passive

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

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

6c - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

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

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale, determinando un'obbligazione calcolata in senso demografico-finanziario sugli importi spettanti al lavoratore, derivanti dall'anzianità già maturata, riproporzionando il valore attuale complessivo dell'obbligazione al periodo di lavoro già prestato alla data di valutazione, tenuto conto dei futuri aumenti salariali e della durata prevista della permanenza in servizio.

I flussi futuri di TFR sono stati attualizzati alla data di riferimento, grazie ad attuari indipendenti, utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). Le ipotesi valutative utilizzano un tasso medio annuo di attualizzazione che prende come parametro di riferimento l'indice *iBoxx Eurozone Corporates AA 10+*, mantenendo costante tale paramento rispetto a quanto fatto nelle precedenti valutazioni.

La movimentazione dell'Esercizio 2018 del TFR viene rappresentata di seguito:

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

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

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

6d - Passività finanziarie

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

7 - Passività Correnti

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

7a - Debiti verso Fornitori

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

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

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

7b - Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali

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

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

7c - Debiti per imposte correnti

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

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

7d - Altri Debiti verso l'Erario

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

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

7e - Altri Debiti

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

7f - Debiti finanziari a breve

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

Passività potenziali

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

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

In data 17 dicembre 2014 DeA Capital S.p.A. ha ricevuto un avviso di accertamento per IDeA Alternative Investments S.p.A., società fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2012, con riferimento al periodo di imposta 2009 della stessa società. Detto accertamento, avente ad oggetto la presunzione di maggiori ricavi non contabilizzati, è stato oggetto di impugnazione con ricorso da parte di DeA Capital dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano.

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

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

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

Conto Economico

8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

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

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

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

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

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

9 - Risultato da partecipazioni all'*Equity*

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

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

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

10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

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

La voce include principalmente:

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

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

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

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

Adeguamenti al *fair value*

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

11 - Ricavi da attività di servizio

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

12 - Altri ricavi e proventi

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

13 - Costi operativi

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

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

13a - Spese del personale

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

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

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

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

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

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

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* e di *performance shares* sulle azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2018 sono pari a n. 4.012.792.

In data 19 aprile 2018_l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2018-2020 che prevede l'assegnazione di massime 1.500.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2018-2020 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.350.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

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

Il Piano prevede, altresì, la possibilità per DeA Capital di imporre ai beneficiari la restituzione, in tutto o in parte, di quanto ricevuto ai sensi del Piano, qualora emergessero circostanze oggettive dalle quali risultino 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* mature, 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 mature.

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 Emissenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società www.deacapital.it (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

13b - Spese per Servizi

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

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

13c - Ammortamenti e svalutazioni

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

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

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

13d - Altri oneri

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

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

14 - Proventi e oneri finanziari

14a - Proventi finanziari

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

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

14b - Oneri finanziari

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

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

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

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

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

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

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

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

16 - Utile (perdita) base per Azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo, includendo eventuali effetti diluitivi dei piani di stock option in essere, ove tali opzioni assegnate risultino "in the money".

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

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	11.070	(11.652)
Nº medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	253.893.495	258.259.934
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	0,044	(0,045)
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	11.070	(11.652)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio stock options (E)	68.889	119.700
Nº totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	253.962.385	258.379.634
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	0,044	(0,045)

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

Informativa di settore

Le informazioni sui settori di attività riflettono la struttura di *reporting* interno al Gruppo; tali settori di attività sono rappresentati da:

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

Situazione Economica sintetica del Gruppo - Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2018

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

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

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

Note al rendiconto finanziario

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

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo).

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

In particolare si segnala:

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

Nell'Esercizio 2018 **l'attività finanziaria** ha assorbito -80.092 migliaia di Euro (-59.035 migliaia di Euro nell'Esercizio 2017).

La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

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

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

Altre Informazioni

Azioni proprie e dell'impresa controllante

Come già descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" della Relazione sulla Gestione, in data 19 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale.

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

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale.

Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata rilasciata senza limite temporale; gli atti di disposizione delle azioni proprie potranno essere realizzati secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ma che non potrà (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) essere inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato

dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi.

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

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha inoltre deliberato, nella medesima riunione, l'adesione alla prassi di mercato inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "Magazzino Titoli", ammessa dalla Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009.

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

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

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio dei piani di incentivazione, al 31 dicembre 2018 la Società è risultata proprietaria di n. 52.858.542 azioni proprie (pari al 17,2% circa del capitale sociale).

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

Nel corso dell'Esercizio 2018 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

Piani di performance share

In data 19 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2018-2020 che prevede l'assegnazione di massime 1.500.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2018-2020 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.350.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

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

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

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

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

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

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

Performance share	Piano 2015	Piano 2015	Piano 2016	Piano 2017	Piano 2017	Piano 2018
Nº <i>units</i> assegnate	515.000	150.000	1.000.000	1.200.000	100.000	1.350.000
Valore unitario	1,46	1,34	1,19	1,36	1,27	1,56
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	302.477	66.750	1.185.000	1.636.800	126.900	2.104.785
Durata dell'opzione	30/06/19	30/06/19	30/06/20	30/06/21	30/06/21	30/06/22

Operazioni con Parti Correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 13 marzo 2018, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito, ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ., dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, né operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

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

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

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

- 2) DeA Capital S.p.A., DeA Capital Partecipazioni e DeA Capital Alternative Funds SGR hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A., già B&D Holding di Marco Drago e C. S.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, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio 2016-2018; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2018-2020.
- 3) Al fine di rendere più efficiente l'impiego della liquidità, nonché consentire l'attivazione di linee di finanziamento a condizioni potenzialmente migliori rispetto a quelle ottenibili da istituti di credito, DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con De Agostini S.p.A. un accordo quadro ("Accordo Quadro") avente ad oggetto depositi / finanziamenti *intercompany* a breve termine.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicioli	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 Gelfetto	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	33
Daniela Toscani	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	10
Marco Boroli	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2018	Approvaz. Bilancio 2018	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	5	0

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con bonus inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 226 migliaia di Euro per l'esercizio 2018.

Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

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

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

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

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

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

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

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

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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2018 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

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

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

A. Rischi di contesto

A.1 Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico nei paesi nei quali il Gruppo ha investito, tra cui l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione. La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori nei quali si è investiti e/o del *business* delle società partecipate.

A.2 Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che a propria volta investono in diversi stati e aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

A.3 Evoluzione normativa

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

A.4 Andamento dei mercati finanziari

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

A.5 Tassi di cambio

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

A.6 Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento regolate a tassi variabili potrebbero esporre il Gruppo ad un decremento del valore degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

B. Rischi strategici

B.1 Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Private Equity

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

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

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

Per far fronte a tali scenari di rischio, il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla definizione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

B.2 Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management

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

- Fondi di private equity

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
- per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.

- Fondi immobiliari

- concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

B.3 Risorse chiave (Governance / Organizzazione)

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

C. Rischi operativi

C.1 Operazioni di investimento

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

C.2 Rispetto dei covenants

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

C.3 Operazioni di disinvestimento

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment*, il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non persegibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e,

in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati.

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

C.4 Funding Risk

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio Consolidato 2018

Fondi - Versamenti / Distribuzioni

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

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

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

Investimento in DeACapital Real Estate Iberia

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

Acquisizione di quote di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR

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

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

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

Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'Esercizio 2018.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

7 marzo 2019

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione dei
Documenti Contabili Societari

Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2018 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono IVA e spese vive.

(In migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2018
Revisione contabile	PwC S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	84
	PwC S.p.A.	DeA Capital Partecipazioni	10
	PwC S.p.A.	SPC	18
	PwC S.p.A.	DeA Capital Alternative Fund SGR	14
	PwC S.p.A.	IDeA Opportunity Fund I	18
Totali			144



**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 (^)
ATTIVO				
Attivo non corrente				
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali				
Immobilizzazioni Immateriali	1a	0	2.129	2.129
Immobilizzazioni Materiali	1b	104.843	210.600	210.600
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		104.843	212.729	212.729
Investimenti Finanziari				
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
Totale Investimenti Finanziari		373.675.808	399.654.471	399.654.471
Altre Attività non correnti				
Imposte anticipate	3a	0	0	0
Totale Altre Attività non Correnti		0	0	0
Totale Attivo non corrente		373.780.651	399.867.200	399.867.200
Attivo Corrente				
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
Totale Attività Correnti		105.129.106	93.134.436	93.134.436
Totale Attivo corrente		105.129.106	93.134.436	93.134.436
Attività destinate alla vendita	5	0	0	0
TOTALE ATTIVO		478.909.757	493.001.636	493.001.636
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO				
PATRIMONIO NETTO				
Capitale Sociale	6a	306.612.100	306.612.100	306.612.100
Riserva Sovraprezzo 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)
Patrimonio Netto		475.073.768	490.574.012	490.574.012
PASSIVO				
Passivo non corrente				
Imposte differite passive	3a	0	0	0
TFR lavoro subordinato	7a	318.288	320.572	320.572
Totale Passivo non corrente		318.288	320.572	320.572
Passivo corrente				
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
Totale Passivo corrente		3.517.701	2.107.052	2.107.052
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		478.909.757	493.001.636	493.001.636

(*) 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 Fair Value	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)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		18.389.955	(39.707.035)
Imposte correnti sul reddito	12a	(1.086.104)	936.164
Imposte differite sul reddito	12b	0	1.823.637
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		17.303.851	(36.947.234)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	13	0	346.691
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		17.303.851	(36.600.543)
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)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)	17.303.851	(36.600.543)
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>	0	35.177.434
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>	22.294	22.294
Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	22.294	35.199.728
Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	17.326.145	(1.400.815)

Rendiconto Finanziario - Capogruppo - Metodo diretto

(Dati migliaia di Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
CASH FLOW da Attività Operative		
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)
Cash flow netto da Attività Operative	44.131	58.428
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(8)	(18)
Vendita immobilizzazioni materiali	0	2
Vendita immobilizzazioni materiali ICO	0	2
Cash flow netto da Attività di Investimento	(8)	(14)
CASH FLOW da attività finanziarie		
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
Cash flow netto da attività finanziarie	(33.635)	(36.791)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	10.488	21.623
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	90.245	68.622
Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	90.245	68.622
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	100.733	90.245
Attività da cedere	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	100.733	90.245

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 Sovraprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Fair Value	Riserva Costi emissione azioni
Totale al 31 dicembre 2016	261.207	267.640	61.322	0	26.097	0
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	481	254	0	0	0	0
Costo stock option e performance share	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
Total Utile/(Perdita) complessiva 2017	0	0	0	0	35.177	0
Totale al 31 dicembre 2017	255.670	234.713	61.322	0	61.274	0
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)
Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"	306.612	271.309	61.322	(80.026)	61.274	(7.828)

(#) 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 Sovraprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Fair Value	Riserva Costi emissione azioni
Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"	306.612	271.309	61.322	(80.026)	61.274	(7.828)
Riclassifica per applicazione dell'IFRS 9	0	0	0	0	(61.274)	0
Totale al 1° gennaio 2018	306.612	271.309	61.322	(80.026)	0	(7.828)
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	446	0	0
Costo performance share	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
Total Utile/(Perdita) complessiva 2018	0	0	0	0	0	0
Totale al 31 dicembre 2018	306.612	240.859	61.322	(82.766)	0	(7.828)

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

Riserva Stock option e Performance share	Riserva Vendita diritti opzioni/ sottoscr. Warrant	Riserva da Fusione IDeA AI	Riserva Utili/ (Perdite) attuariali	Utili/ (Perdite) a nuovo	Utili/ (Perdite)	Totale
973	413	(831)	(55)	(94.669)	7.574	529.671
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)
1.689	413	(831)	(33)	(87.043)	(36.601)	490.573
0	0	0	0	0	0	0
0	316	0	0	0	0	0
1.689	729	(831)	(33)	(87.043)	(36.601)	490.573

Riserva Stock option e Performance share	Riserva Vendita diritti opzioni/ sottoscr. Warrant	Riserva da Fusione IDeA AI	Riserva Utili/ (Perdite) attuariali	Utili/ (Perdite) a nuovo	Utili/ (Perdite)	Totale
1.689	729	(831)	(33)	(87.043)	(36.601)	490.573
0	0	0	0	61.274	0	0
1.689	729	(831)	(33)	(25.769)	(36.601)	490.573
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
2.219	729	(831)	(26)	(62.520)	17.304	475.074



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

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 azione proprie in portafoglio;**
- **Riserva Sovrapprezzo Azioni al lordo delle azione 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'analogia 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'obiettiva evidenza di un evento di perdita. Per queste attività finanziarie la svalutazione è determinata sulla base della perdita attesa complessiva (*lifetime expected credit losses*). Le *lifetime expected credit losses* sono pari al valore attuale delle perdite attese in caso di *default* del debitore. 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'obiettiva evidenza di perdita alla data di bilancio. In questo caso è necessario determinare la svalutazione in una misura pari alla perdita attesa complessiva (*lifetime expected credit losses*). Le *lifetime expected credit losses* sono pari al valore attuale delle perdite attese in caso di *default* del debitore.

È previsto inoltre un approccio semplificato per i crediti commerciali, le attività derivanti da contratto e i crediti impliciti nei contratti di *leasing*. Tale approccio prevede che l'impresa debba sempre valutare il fondo a copertura perdite ad un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito, senza effettuare il processo di verifica della sussistenza di un significativo deterioramento della qualità di credito del cliente rispetto al momento della rilevazione iniziale (come invece previsto dal modello generale).

In considerazione del *business* condotto 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 quanto 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 categorie 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 1º 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 adempire 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 stanziate su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

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

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

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

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

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 interessa periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

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

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

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

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

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

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio d'Esercizio. Si segnala tuttavia che, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 13 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** se il *fair value* dello strumento finanziario è misurato sulla base di *input* osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, ad esempio i seguenti:
 - prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili;
 - prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività identiche;
 - curve di tassi d'interesse, volatilità implicite, *spread* creditizi;

- **livello 3:** se il *fair value* dello strumento finanziario è determinato sulla base di dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del *fair value* dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello 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&L</i>	26,9	23,8	0,2	50,9
Fondi - valutate al <i>Fair Value trough P&L</i>	0	98,7	0,0	98,7
Totale Attività	26,9	148,9	198,0	373,8

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 Fair Value	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 Fair Value trough P&L</i>					
Strumenti Finanziari Partecipativi	0	101	0	(73)	28
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	184
Totale	149.925	40.683	0	7.327	197.935

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*).

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 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*).

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 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.

Note alle Voci dello Stato Patrimoniale

ATTIVO NON CORRENTE

1 - Immobilizzazioni

1a - Immobilizzazioni immateriali

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

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

(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
Totale	2	0	0	0	(2)	0

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
Totale	1.206	(995)	211	1.214	(1.109)	105

(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
Totale	211	8	0	0	(114)	105

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
Totale		212.908		175.188

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 in evidenza 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
Totale				66.932.113			128.103.700	212.907.710

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
Totale	18.953	380	(7.297)	(848)	11.188

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
Harpip Investimenti S.p.A.	184	0	0	0	184
Totale	78.898	900	(1.042)	(27.844)	50.912

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 (capital call)	Decrementi (capital distribution)	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 Credit & Distressed	2.895	80	0	278	0	3.253
ICF III Emerging Markets	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
Totale Fondi	126.614	7.860	(46.653)	10.739	109	98.669

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)
Azioni al 31 dicembre 2017	50.942.428	(80.026.181)
<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
Azioni al 31 dicembre 2018	52.858.542	(82.765.896)

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 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 riclassifca 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:

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

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdite, 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
Evoluzione Fondo TFR	321	54	(57)	318

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)
Fondo TFR (Valore Attuale)	318	321

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.a.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 1º 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
Dividendi da Società Controllate e altri proventi	7.721	12.152
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)
Utili/(Perdite) da valutazione in Società Controllate	34.138	(27.806)
Perdite da valutazione IDeA EESS	(809)	0
Perdite da valutazione Venere	(40)	(186)
Utili/(Perdite) da valutazione in Società Collegate	(849)	(186)
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
Utili/(Perdite) su investimenti valutati al <i>fair value</i>	(17.105)	(18.606)
Totale Proventi (Oneri da Investimenti)	23.905	(34.446)

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 1º 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)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Salari e stipendi	1.646	1.725
Oneri sociali	524	489
Emolumenti netti Consiglio di Amministrazione	179	52
Costo <i>performance shares</i>	826	1.227
Trattamento di fine rapporto	130	145
Altri costi del personale	27	23
Totale	3.332	3.661

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.

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

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 risultino 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* mature, 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 mature.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2018-2020 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 Emissenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società 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)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
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
Totale	4.809	4.649

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
Totali	326	73

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
Totali	202	9

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 stanziate 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
Risultato prima delle imposte	18.390		(39.360)	
Imposte teoriche sul reddito	4.414	24,0%	(9.446)	24,0%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- <i>Svalutazioni partecipazioni</i>	4.906	26,7%	9.425	-24,0%
- <i>Effetto introduzione IFRS 9</i>	19.612	106,6%	0	0,0%
- <i>Dividendi</i>	(1.760)	-9,6%	(2.771)	7,0%
- <i>Altre variazioni</i>	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%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	1.086		(2.760)	

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 diluita 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 diluita:

(Dati in Euro)	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Risultato della Capogruppo (A)	17.303.851	(36.600.543)
Nº medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	253.893.495	258.259.934
Utile (Perdita) base per azione (euro per azione) (C=A/B)	0,0682	(0,1417)
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 stock option (E)	68.889	119.700
Nº totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	253.962.384	258.379.634
Utile (Perdita) diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	0,0681	(0,1417)

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)	
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2017	103,3
Nuovi commitments/variazione di commitments	12,3
Capital Calls	(8,8)
Differenza cambi	(0,1)
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2018	106,7

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), 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 ché 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 risultino 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* mature, 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 mature.

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

Performance Share	Piano 2015	Piano 2015	Piano 2016	Piano 2017	Piano 2017	Piano 2018
N° <i>units</i> assegnate	515.000	150.000	1.000.000	1.200.000	100.000	1.350.000
Valore unitario (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 un 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 ("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 portenziali 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.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018				Esercizio 2018			
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi del personale*	Costi per servizi
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	-
IDeаMi 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
Totale correlate	310	-	1.196	452	2.531	50	411	(941)
Totale voce di bilancio	310	-	1.411	1.260	2.594	50	(3.332)	(4.809)
Incidenza % sulla voce di bilancio	100,0%	0,0%	84,8%	35,9%	97,6%	100,0%	(12,3%)	19,6%

(*) 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 Goltetto	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	33
Daniela Toscani	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	10
Marco Boroli	Amministratore	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2018	Approvaz. Bilancio 2018	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2018	Approvaz. Bilancio 2018	30	0	0	5	0

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con bonus inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 226 migliaia di Euro per l'esercizio 2018.

Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

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

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

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

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

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicioli, Marco Drago 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.

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

Performance shares		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		
Beneficiario	Carica Ricoperta	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)

CONTO ECONOMICO	2017	2016
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

STATO PATRIMONIALE	2017	2016
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 Cellularline, 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 modificate del regime normativo e regolamentare vigente.

A.4 Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere 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 perseguitabile 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.



**ATTESTAZIONE
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO
AI SENSI DELL'ART. 154 -
BIS DEL D. LGS. 58/98**

Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154 *bis* del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'Esercizio 2018.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2018:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

7 marzo 2019

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione
dei Documenti Contabili Societari

Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emissenti Consob - Bilancio d'Esercizio

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emissenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2018 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

(Dati in migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2018
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	84
Totale			84



**SINTESI DEI BILANCI DELLE
SOCIETÀ CONTROLLATE
AL 31 DICEMBRE 2018**

(Dati in migliaia di Euro)	DeA Capital Partecipazioni	DeA Capital Alternative Funds SGR	DeA Capital Real Estate SGR
Attivo non corrente	98.241	3.017	125.213
Attivo corrente	1.490	20.178	44.832
Attività non correnti disponibili per la vendita	-	-	-
Attivo Consolidato	99.731	23.195	170.045
Patrimonio netto	96.594	11.984	141.873
Passivo non corrente	2.859	2.551	2.835
Passivo corrente	278	8.660	25.337
Passivo Consolidato	99.731	23.195	170.045
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	-	23.483	-
Ricavi da prestazioni di servizi	-	-	39.768
Altri proventi/oneri da investimenti	116	18	(4.500)
Altri proventi	8	56	1
Costi del personale	49	(9.861)	(16.339)
Costi per servizi esterni	(503)	(4.289)	(7.814)
Ammortamenti	-	(157)	(2.127)
Altri oneri	(81)	(273)	(2.966)
Proventi finanziari	8	57	3
Oneri finanziari	-	(20)	(39)
Imposte	138	(2.887)	(2.351)
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	-	-
Risultato Netto	(265)	6.127	3.636



**RELAZIONI DELLA SOCIETÀ
DI REVISIONE**

18

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti di DeA Capital SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo DeA Capital (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative, che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società DeA Capital SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0512132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felisssent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

<i>Aspetti chiave</i>	<i>Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave</i>
-----------------------	---

Valutazione delle attività immateriali

Note Esplicative - Parte B Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Immobilizzazioni immateriali”, Note 1a “Avviamento” e 1b “Immobilizzazioni immateriali” della voce “Immobilizzazioni” dello Stato Patrimoniale.

L'avviamento, pari a Euro 93,7 milioni (16,8% sul totale attivo consolidato), e le “attività immateriali da commissioni variabili”, pari a Euro 19,1 milioni (3,4% sul totale attivo consolidato), sono stati assoggettati alla verifica dell'esistenza di eventuali perdite durevoli di valore (cd. *impairment test*), in ottemperanza a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36.

La stima del valore recuperabile delle attività oggetto di *impairment test* ha richiesto al management un significativo giudizio professionale relativamente a:

- la definizione delle ipotesi alla base della stima dei flussi finanziari prospettici delle unità generatrici di cassa identificate (“*Cash Generating Unit*” o “*CGU*”) alle quali è stato allocato l'avviamento e delle altre attività immateriali iscritte in bilancio e
- la determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare per scontare i flussi finanziari prospettici alla data di redazione del bilancio.

In considerazione delle modalità di valutazione utilizzate dal Gruppo, caratterizzate da elevato giudizio professionale e dal ricorso a processi di stima, e alla luce della rilevanza dell'avviamento e delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.

Nello svolgimento delle procedure di revisione su tali poste di bilancio ci siamo avvalse anche del supporto degli esperti appartenenti alla rete PwC in materia di valutazione aziendale, atteso che la complessità del processo valutativo richiede una conoscenza approfondita dei mercati di riferimento e competenze specialistiche.

Previa comprensione delle valutazioni e dei criteri utilizzati dal management per l'identificazione delle *CGU*, ne abbiamo verificato la coerenza con la reportistica gestionale e la struttura organizzativa e operativa del gruppo.

Abbiamo verificato, su base campionaria, l'accuratezza e la ragionevolezza dei dati previsionali utilizzati per la determinazione dei flussi finanziari prospettici delle *CGU* identificate e delle attività immateriali da commissioni variabili.

Abbiamo valutato la ragionevolezza delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile delle attività immateriali oggetto di *impairment test*, anche attraverso analisi di sensitività effettuate in maniera indipendente sui principali parametri utilizzati nel processo di stima.

Abbiamo infine verificato la corretta determinazione dei valori di bilancio delle attività e passività attribuibili alle singole *CGU*, incluso l'avviamento allocato, e delle attività immateriali da commissioni variabili, utilizzati per i confronti con i rispettivi valori d'uso.

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
-----------------------	---

Valutazione strumenti finanziari non quotati

Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Parte D – Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio, Note 2a “Partecipazioni in società collegate”, 2b “Partecipazioni detenute da Fondi valutate al Fair Value through P&L” e 2c “Partecipazioni in altre imprese – valutate al Fair Value through P&L” dello Stato Patrimoniale.

Il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente tramite fondi, partecipazioni in società quotate e non. Al 31 dicembre 2018, il totale delle “Partecipazioni in altre imprese – valutate al Fair Value through P&L” è pari a Euro 51,0 milioni, di cui Euro 24,1 milioni relativi a strumenti finanziari non quotati, e il totale “Partecipazioni detenute da Fondi valutate al Fair Value through P&L” è pari a Euro 23,5 milioni interamente relativi a strumenti finanziari non quotati. Il totale degli strumenti finanziari non quotati è quindi pari a Euro 47,6 milioni (8,5% del totale attivo consolidato).

Gli investimenti in società non quotate sono stati oggetto di un processo di valutazione che si fonda anche su metodi e tecniche di valutazione basati su dati di *input* osservabili, diversi da prezzi quotati disponibili su mercati attivi, e dati di *input* non osservabili, oggetto di un articolato processo di stima.

La valutazione al *fair value* di partecipazioni in società non quotate è quindi caratterizzata da un elevato giudizio professionale relativamente:

- alla scelta della tecnica di valorizzazione ritenuta maggiormente appropriata in relazione alle caratteristiche del singolo investimento e alle finalità/modalità attraverso cui è detenuto;

Abbiamo compreso e valutato il processo di determinazione del valore degli investimenti finanziari del Gruppo e i relativi presidi di controllo implementati.

Abbiamo discusso con la direzione aziendale l'appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, sulla base delle caratteristiche del singolo investimento e con il supporto degli esperti appartenenti al network PwC in materia di valutazione aziendale.

In particolare, su base campionaria, abbiamo:

- ottenuto i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione aziendale per la valutazione dei singoli asset e verificato la loro accuratezza matematica;
- verificato che i dati economici, patrimoniali e dei flussi finanziari prospettici utilizzati come dati di *input* non siano stati predisposti utilizzando ipotesi ed elementi non ragionevoli;
- verificato la ragionevolezza delle altre assunzioni e ipotesi sottostanti ai modelli di valutazione, anche attraverso specifiche analisi di sensitività sui principali parametri e dati di *input*, osservabili e non.

Abbiamo, infine, verificato la corretta contabilizzazione a conto economico delle plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari non quotati al 31 dicembre 2018.

<i>Aspetti chiave</i>	<i>Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave</i>
<ul style="list-style-type: none"> • alla definizione delle assunzioni e dei parametri da utilizzare nell'ambito dell'applicazione delle tecniche di valutazione scelte; • alla determinazione del valore puntuale del <i>fair value</i> dello strumento finanziario all'interno degli intervalli di valori individuati con le diverse tecniche applicate. 	
<p>In considerazione della significatività di tali componenti discrezionali e della rilevanza degli investimenti in società non quotate iscritti in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	
<p>Rilevazione delle commissioni attive e dei proventi e oneri da investimenti</p>	
<p><i>Note esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo ai "Ricavi e Proventi", Nota 8 "Commissioni da Alternative Asset Management" e Nota 10 "Altri Proventi/Oneri da Investimenti" del Conto Economico.</i></p>	<p>Abbiamo compreso e valutato il sistema di controllo interno che sovrintende il processo di generazione e rilevazione contabile delle commissioni attive e dei proventi/oneri da investimento, nonché validato i relativi controlli chiave identificati.</p>
<p>I ricavi da commissioni includono le commissioni di gestione, di istituzione fondi, di sottoscrizione e di incentivo.</p>	<p>Con riferimento alle commissioni derivanti dall'attività di gestione di DeA Capital Alternative Funds SGR SpA, abbiamo analizzato i regolamenti dei fondi gestiti, al fine di verificare la coerenza metodologica del calcolo, la correttezza delle percentuali commissionali applicate e la relativa accuratezza matematica. Abbiamo, inoltre, fatto affidamento sulle procedure di revisione da noi svolte nell'ambito dell'attività di revisione delle relazioni di gestione dei fondi gestiti dalla controllata per la verifica dell'esistenza e della corretta valutazione dei patrimoni dei fondi e dei relativi risultati reddituali.</p>
<p>Le commissioni di gestione, ed eventuali commissioni di istituzione e/o di sottoscrizione, sono calcolate sulla base di percentuali applicate al patrimonio gestito ("Asset Under Management" o "AUM") o sugli impegni finanziari ("Commitment") nel caso di alcuni fondi di <i>private equity</i>, secondo modalità previste nei rispettivi regolamenti di gestione dei fondi. Le commissioni di incentivo sono invece contabilizzate al raggiungimento di determinate soglie di performance stabilite contrattualmente.</p>	
<p>La rilevazione delle commissioni attive, pari a Euro 62,4 milioni (60,6% sul totale ricavi consolidati), è stata considerata un aspetto chiave dell'attività di revisione alla luce della loro significativa contribuzione al conto economico del Gruppo al 31 dicembre 2018.</p>	<p>Con riferimento, invece, alle commissioni derivanti dall'attività di gestione svolta dalla controllata DeA Capital Real Estate SGR SpA, il cui revisore non appartiene alla rete PwC, alla luce del peso rilevante delle stesse sul totale della voce "Commissioni da Alternative</p>

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

I proventi e/o oneri da investimenti includono i proventi e oneri realizzati sugli investimenti in partecipazioni e in fondi ceduti nel corso dell'esercizio, nonché le plusvalenze e/o minusvalenze derivanti dall'adeguamento al fair value degli investimenti detenuti dal Gruppo al 31 dicembre 2018.

La rilevazione dei proventi/oneri realizzati sugli investimenti, pari a Euro 37,8 milioni (36,7% sul totale ricavi consolidati), è stata considerata un aspetto chiave dell'attività di revisione alla luce della complessità che talvolta caratterizza le clausole presenti nei contratti di disinvestimento e che impattano direttamente le modalità di definizione del prezzo da utilizzare nella determinazione e contabilizzazione dell'utile/perdita da realizzo.

"Asset Management", sono state anche effettuate procedure di revisione autonome. In particolare, abbiamo condiviso e monitorato le procedure di revisione svolte dal revisore della controllata nell'ambito della propria attività di revisione del bilancio della società controllata e delle relazioni di gestione dei fondi da essa gestiti, con relativo riesame delle carte di lavoro; abbiamo, infine, svolto procedure di verifica autonome quali analisi comparative ed esame, su base campionaria, dei regolamenti dei fondi gestiti al fine di verificare la coerenza metodologica del calcolo, la correttezza delle percentuali commissionali applicate e la relativa accuratezza matematica.

Con riferimento ai proventi/oneri realizzati, abbiamo analizzato in maniera critica i contratti di disinvestimento al fine di verificare la corretta determinazione dei prezzi di vendita, inclusa l'eventuale esistenza di adeguamenti prezzo, alla luce delle clausole definite contrattualmente e la conseguente contabilizzazione degli utili/perdite da realizzo.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo DeA Capital SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di DeA Capital SpA ci ha conferito in data 17 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98

Gli amministratori di DeA Capital SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 26 marzo 2019

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti di DeA Capital SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative, che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Toti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felisent 90 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

<i>Aspetti chiave</i>	<i>Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave</i>
------------------------------	--

Valutazione strumenti finanziari non quotati e relativo processo di impairment

Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Parte D – Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio, Note 2a “Partecipazioni in Società controllate”, 2b “Partecipazioni in Società e Fondi collegati”, 2c “Partecipazioni in Altre Imprese valutate al Fair Value through P&L” dello Stato Patrimoniale.

DeA Capital SpA detiene partecipazioni in società quotate e non. Al 31 dicembre 2018 il totale degli “Investimenti finanziari” iscritti nel bilancio d’esercizio, incluso il valore delle “Partecipazioni in società controllate”, delle “Partecipazioni in società e fondi collegati” e delle “Partecipazioni in Altre Imprese valutate al Fair Value through P&L”, è pari a Euro 275,0 milioni, di cui Euro 248,2 milioni relativi a partecipazioni in società non quotate (pari al 51,8% del totale attivo della Società).

Gli investimenti in società non quotate sono stati oggetto di un processo di valutazione che si fonda anche su metodi e tecniche di valutazione basati su dati di *input* osservabili, diversi da prezzi quotati disponibili su mercati attivi, e dati di *input* non osservabili, oggetto di un articolato processo di stima.

La valutazione al *fair value* di partecipazioni in società non quotate è quindi caratterizzata da un elevato giudizio professionale relativamente:

- alla scelta della tecnica di valorizzazione ritenuta maggiormente appropriata in relazione alle caratteristiche del singolo investimento;
- alla definizione delle assunzioni e dei parametri da utilizzare nell’ambito dell’applicazione delle tecniche di valutazione scelte;

Abbiamo compreso e valutato il processo di determinazione del valore degli investimenti finanziari della Società e i relativi presidi di controllo implementati.

Abbiamo discusso con la direzione aziendale l’appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, sulla base delle caratteristiche del singolo investimento e con il supporto degli esperti appartenenti al network PwC in materia di valutazione aziendale.

In particolare, su base campionaria, abbiamo:

- ottenuto i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione aziendale per la valutazione dei singoli *asset* e verificato la loro accuratezza matematica;
- verificato che i dati economici, patrimoniali e dei flussi finanziari prospettici utilizzati come dati di *input* non siano stati predisposti utilizzando ipotesi ed elementi non ragionevoli;
- verificato la ragionevolezza delle altre assunzioni e ipotesi sottostanti ai modelli di valutazione, anche attraverso specifiche analisi di sensitività sui principali parametri e dati di *input*, osservabili e non;
- svolto considerazioni sulla scelta da parte della direzione aziendale del valore puntuale del *fair value* da utilizzare ai fini di bilancio.

Con riferimento agli investimenti in società e fondi collegati, abbiamo, infine, verificato la presenza e la corretta contabilizzazione di eventuali perdite durevoli di valore determinate sulla base delle *policy* contabili definite dalla Società.

-
- alla determinazione del valore puntuale del *fair value* dello strumento finanziario all'interno degli intervalli di valori individuati con le diverse tecniche applicate.

In considerazione della significatività di tali componenti discrezionali e della rilevanza degli investimenti in società non quotate iscritti in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di DeA Capital SpA ci ha conferito in data 17 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98

Gli amministratori di DeA Capital SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

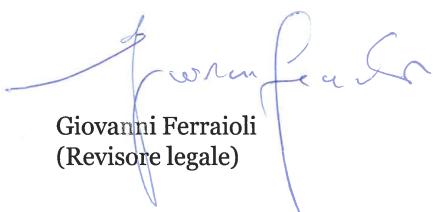
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 26 marzo 2019

PricewaterhouseCoopers SpA


Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



**RELAZIONE DEL COLLEGIO
SINDACALE**

18

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 E
DELL' ART. 2429, SECONDO COMMA, CODICE CIVILE**

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge.

In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione e le Nomine, nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2018 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2018 e relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.



Con riferimento alle indicazioni richieste dalla CONSOB (cfr. Comunicazione n. DEM 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti) per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, sono risultate conformi alla legge e all'atto costitutivo e non le abbiamo ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali, neppure con parti correlate;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi conformi alle disposizioni di legge in materia; in tale relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative a rapporti infragruppo sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la Società e in conformità alla Procedura per operazioni con parti correlate approvata dalla Società in coerenza con quanto previsto dal Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e dalla Comunicazione CONSOB del 24 settembre 2010;

- non abbiamo avuto notizia di denunce e di esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2018, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2018, ai sensi di legge;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 5 volte nel corso dell'esercizio. Nel corso del medesimo esercizio il Collegio Sindacale si è riunito 5 volte, comprendendo in tale numero la riunione per la redazione della relazione

all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2017. Abbiamo, inoltre, partecipato alle 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi svoltesi nel corso dell'esercizio, intervenendo anche nella nostra funzione di Comitato per il Controllo interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010, ed esaminato le due Relazioni semestrali dallo stesso predisposte per le attività svolte nel 2018, abbiamo inoltre partecipato alle 4 riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine;

- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L. 262/2005;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i diversi responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e sulla struttura organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dalla funzione di Internal Audit sul sistema di controllo interno, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
 - esaminato le due relazioni semestrali del responsabile della funzione di Internal Audit per le attività svolte nel corso dell'esercizio;
 - esaminato i rapporti periodici del responsabile della funzione di Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito delle attività di audit svolte;



- ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione di Internal Audit;
- esaminato i documenti aziendali ritenuti rilevanti in proposito;
- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti. Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato il rispetto dei criteri di indipendenza e professionalità dei propri componenti, ai sensi della vigente normativa in materia; inoltre, ha proceduto all'autovalutazione annuale richiesta dai Principi di Comportamento dei Collegi Sindacali di Società Quotate emessi dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, in merito all'idoneità dei componenti e all'adeguata composizione dell'organo di controllo, con riferimento ai requisiti di professionalità, competenza, onorabilità e indipendenza richiesti dalla normativa, nonché alla disponibilità di tempo e al corretto operato in relazione all'attività pianificata. Dell'esito positivo di tale autovalutazione è stata data comunicazione al Consiglio di Amministrazione della Società;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile della funzione di Internal Audit e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;

- abbiamo incontrato periodicamente la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria, anche mediante periodici incontri con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005 e mediante l'esame delle due relazioni semestrali sulle attività svolte nel corso dell'esercizio da lui predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione;
- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla effettiva indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità di eventuali servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima; in tale ambito siamo stati costantemente informati in merito alla predisposizione ed all'adozione della nuova procedura di approvazione dei servizi da conferire alla società incaricata della revisione ed alla sua rete, in attuazione di quanto previsto dal Regolamento europeo n. 537/2014.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di



Autodisciplina.

Si rileva altresì che la Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari è stata redatta secondo quanto previsto dall'articolo 123-bis del D.Lgs. n. 58/1998.

Relativamente ai rapporti con la società incaricata della revisione legale, il Collegio Sindacale riferisce che:

- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A ha rilasciato in data 26 marzo 2019, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento Europeo n. 537/2014, la Relazione al Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, dalla quale risulta che non sono state rilevate carenze significative nel sistema di controllo con riferimento all'informatica finanziaria. La Relazione include la "Conferma annuale dell'indipendenza" ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento Europeo n. 537/2014.
- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A ha rilasciato in data 26 marzo 2019 le relazioni di revisione legale dei conti, redatte ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs n. 39/2010 e dell'art. 10 del Regolamento Europeo n. 537/2014, dalle quali risulta:
 - che i bilanci di esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2018 rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Società e del Gruppo;
 - la coerenza della Relazione sulla Gestione e delle informazioni indicate nell'art. 123 bis, comma 4, del D.Lgs 58/98, riportate nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, con i bilanci di esercizio e consolidato, e la conformità delle stesse con le norme di legge;
- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società facenti parte della relativa rete, così come definita all'art. 1 del D. Lgs. n 39 del 2010, in

relazione allo svolgimento dell'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato annuale, di revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato e di controllo della regolare tenuta della contabilità sociale, hanno ricevuto dalla DeA Capital S.p.A. un corrispettivo pari ad Euro 84.000.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti dalle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza CONSOB e IVA):

- revisione contabile: Euro 60.000;

Il dettaglio di tali compensi è stato indicato in allegato al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, come richiesto dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob.

Alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ai soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza diversi dagli incarichi di revisione sopra riportati;

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2018 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso comunicatoci nei termini di legge e composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un utile di Euro 41.345.000; l'utile attribuibile al gruppo ammonta ad Euro 11.070.000.

I controlli effettuati da PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2018 trovano riscontro nelle risultanze



contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate a DEA CAPITAL S.p.A.

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2018 illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria a tale data, l'andamento della gestione nel corso del 2018 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. La società di revisione ne ha riscontrato la coerenza con il bilancio consolidato del gruppo DEA CAPITAL al 31/12/2018, come attestato nella relativa relazione.

* * * * *

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale, con consenso unanime, ritiene, dunque, che il bilancio di esercizio al 31/12/2018 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo dell'utile di esercizio, pari a Euro 17.303.851, e di procedere alla distribuzione parziale della

Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 0,12 per ogni azione, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.
Il Collegio Sindacale ha approvato la presente relazione con consenso unanime.

* * * * *

Milano, 26 marzo 2019

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Cesare Grifoni - Presidente



