



**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2019**

- **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	31.12.2019	1.1.2019 con applicazione IFRS 16 (*)	31.12.2018 "as reported"
ATTIVO CONSOLIDATO				
Attivo non corrente				
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali				
Avviamento	1a	104.647	93.745	93.745
Immobilizzazioni Immateriali	1b	42.912	21.023	21.023
Immobilizzazioni Materiali	1c	14.297	16.924	854
- <i>Fabbricati in Leasing</i>		13.420	15.681	0
- <i>Altre Immobilizzazioni Materiali in Leasing</i>		318	389	0
- <i>Altre Immobilizzazioni Materiali</i>		559	854	854
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		161.856	131.692	115.622
Investimenti Finanziari				
Partecipazioni in società collegate e <i>Joint Ventures</i>	2a	30.802	20.892	20.892
Partecipazioni detenute da Fondi a <i>Fair Value through P&L</i>	2b	22.773	23.511	23.511
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	2c	50.382	50.953	50.953
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&L</i>	2d	143.597	153.551	153.551
Altre attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>		37	36	36
Totale Investimenti Finanziari		247.591	248.943	248.943
Altre attività non Correnti				
Imposte anticipate	3a	2.409	2.183	2.183
Finanziamenti e crediti	3b	2.485	752	752
Crediti per differimento oneri di collocamento	3c	377	482	482
Crediti finanziari per <i>leasing</i> non correnti	3d	1.313	1.558	0
Altre attività non correnti	3e	4.613	4.668	4.668
Totale Altre attività non correnti		11.197	9.643	8.085
Totale Attivo non corrente		420.644	390.278	372.650
Attivo corrente				
Crediti commerciali	4a	8.653	14.678	14.678
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>	4b	14.192	6.316	6.316
Crediti finanziari	4c	0	500	500
Crediti finanziari per <i>leasing</i> correnti	4d	245	240	0
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	4e	3.953	374	374
Altri crediti verso l'Erario	4f	37.176	15.760	15.760
Altri crediti	4g	8.207	4.051	4.051
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4h	99.511	143.767	143.767
Totale Attività correnti		171.937	185.686	185.446
Totale Attivo corrente		171.937	185.686	185.446
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO		592.581	575.964	558.096
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO				
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO				
Capitale sociale		266.612	306.612	306.612
Riserva sovrapprezzo azioni		186.882	240.859	240.859
Riserva legale		61.322	61.322	61.322
Riserva Azioni Proprie		(10.415)	(82.766)	(82.766)
Riserva <i>Fair Value</i>		402	(179)	(179)
Altre riserve		(17.930)	(18.555)	(18.555)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo		(41.665)	(51.882)	(51.882)
Utile (perdite) dell'esercizio		12.256	11.070	11.070
Patrimonio Netto di Gruppo		457.464	466.481	466.481
Capitale e riserve di Terzi		23.634	39.299	39.299
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	5	481.098	505.780	505.780
PASSIVO CONSOLIDATO				
Passivo non corrente				
Debiti verso fornitori	6a	800	900	900
Imposte differite passive	3a/6b	5.993	6.018	6.018
TFR ed altri Fondi relativi al personale	6c	5.582	4.637	4.637
Debiti verso il Personale ed Enti previdenziali	6d	631	0	0
Passività finanziarie	6e	13.457	17.909	2.859
- <i>Passività Finanziarie per Leasing</i>		12.437	15.050	0
- <i>Altre Passività Finanziarie</i>		1.020	2.859	2.859
Totale Passivo non corrente		26.463	29.464	14.414
Passivo corrente				
Debiti verso fornitori	7a	5.470	5.535	5.535
TFR ed altri Fondi relativi al personale		21		
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7b	11.836	9.122	9.122
Debiti per imposte correnti	7c	4.336	5.846	5.846
Altri debiti verso l'Erario	7d	1.491	1.256	1.256
Altri debiti	7e	42.299	15.939	15.939
Debiti finanziari a breve	7f	19.567	3.022	204
- <i>Debiti finanziari a breve per Leasing</i>		3.045	2.818	0
- <i>Altri debiti finanziari a breve</i>		16.522	204	204
Totale Passivo corrente		85.020	40.720	37.902
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		592.581	575.964	558.096

(*) Dati al 31.12.2018 riclassificati / restated per applicazione IFRS 16.

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

Conto Economico - Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	8	66.117	62.422
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	9	(647)	(59)
Altri proventi/oneri da Investimenti	10	6.832	37.848
Ricavi da attività di servizio	11	378	2.505
Altri ricavi e proventi	12	63	141
Spese del personale	13 a	(36.969)	(30.610)
Spese per servizi	13 b	(13.806)	(17.137)
Ammortamenti e svalutazioni	13 c	(4.778)	(3.909)
Altri oneri	13 d	(3.922)	(4.576)
Proventi finanziari	14 a	3.588	814
Oneri finanziari	14 b	(797)	(329)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		16.059	47.110
Imposte sul reddito	15	(5.003)	(5.765)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		11.056	41.345
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		11.056	41.345
- Risultato Attribuibile al Gruppo		12.256	11.070
- Risultato Attribuibile a Terzi		(1.200)	30.275
Utile (Perdita) per azione, base	16	0,047	0,044
Utile (Perdita) per azione, diluito	16	0,047	0,044

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 +12.495 migliaia di Euro (rispetto ad un saldo netto positivo pari a +10.881 migliaia di Euro nel 2018).

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	11.056	41.345
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	581	(173)
<i>Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie a Fair Value</i>	581	(173)
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(342)	(21)
<i>Utili/(perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	(342)	(21)
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	239	(194)
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)	11.295	41.151
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	12.495	10.881
- Attribuibile a Terzi	(1.200)	30.270

Rendiconto Finanziario Consolidato - Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(44.848)	(67.924)
Rimborsi di Capitali da Società e Fondi	39.716	58.689
Cessioni di Investimenti	1.600	84.760
Interessi ricevuti	521	574
Interessi pagati	(1)	(32)
Flussi di cassa netti realizzati su derivati e cambi	0	1
Imposte pagate / rimborsate	(9.431)	(10.238)
Dividendi incassati	135	183
Management e <i>Performance fee</i> ricevute	64.385	76.333
Ricavi per servizi	2.137	2.350
Spese di esercizio	(45.063)	(48.288)
Cash flow netto da Attività Operative	9.151	96.408
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(410)	(118)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	38
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(6.230)	(195)
Cash flow netto da Attività di Investimento	(6.640)	(275)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(7.658)	(2.726)
Vendita di attività finanziarie	516	200
Flussi derivanti da contratti di <i>leasing</i>	(3.003)	0
Azioni di capitale emesse	27	696
Acquisto azioni proprie	0	(3.186)
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	324	0
Dividendi / Rimborsi pagati	(37.531)	(75.508)
Finanziamenti e prestiti bancari	(2.046)	432
Cash flow netto da attività finanziarie	(49.371)	(80.092)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	(46.860)	16.041
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	143.767	127.916
Effetto variazione del perimetro di consolidamento su disponibilità liquide	2.604	(190)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	99.511	143.767

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 2017 "post riclassifica"	306.612	271.309	61.322	(80.026)	77.009
Riclassifica per applicazione dell'IFRS 9	0	0	0	0	(77.015)
Restatement per applicazione dell'IFRS 15	0	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 share / stock option</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)

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserva Fair Value
Totale al 31 dicembre 2018	306.612	240.859	61.322	(82.766)	(179)
Ripartizione Risultato 2018	0	0	0	0	0
Costo <i>performance share / stock option</i>	0	0	0	0	0
Annullamento Azioni Proprie	(40.000)	(22.780)	0	62.780	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	1.525	0
Distribuzione Dividendi	0	(31.197)	0	0	0
Altri movimenti	0	0	0	8.046	0
Totale Utile/ (perdita) complessiva 2019	0	0	0	0	581
Totale al 31 dicembre 2019	266.612	186.882	61.322	(10.415)	402

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
(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

Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
(18.555)	(51.882)	11.070	466.481	39.299	505.780
0	11.070	(11.070)	0	0	0
1.560	0	0	1.560	0	1.560
0	0	0	0	0	0
(968)	(234)	0	323	0	323
0	0	0	(31.197)	(5.188)	(36.385)
375	(619)	0	7.802	(9.277)	(1.475)
(342)	0	12.256	12.495	(1.200)	11.295
(17.930)	(41.665)	12.256	457.464	23.634	481.098



NOTE ESPLICATIVE
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2019

19

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, 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, e quelli collegati all'impatto sulla situazione economica generale dell'epidemia COVID-19, 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 precisa che, in seguito all'introduzione delle nuove regole di classificazione e misurazione previste dall'IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019, si è reso necessario riesporre i saldi contabili in essere al 31 dicembre 2018.

Pertanto nei prospetti di Stato Patrimoniale si è provveduto a mostrare come confronto ai saldi del 31 dicembre 2019:

- **i dati del 31 dicembre 2018 risultanti dal Bilancio approvato;**
- **i dati al 1° gennaio 2019, ovvero i dati del 31 dicembre 2018 rettificati al fine di riflettere l'impatto derivante dall'applicazione dell'IFRS 16. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Cambiamenti di principi contabili ed errori - Riclassifica / Restatement".**

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

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

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

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2020.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 (Bilancio Consolidato 2019) 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 2019

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 2019.

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

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 e 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), **devono 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 rileva 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 devono contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per *leasing* e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari devono 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 riconosce generalmente l'importo della nuova misurazione della passività per *leasing* come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto allo IAS 17; essi infatti continuano 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 e ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Nella fase di transizione il locatario ha potuto 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. In particolare, tale approccio prevede, per i *leasing* precedentemente rilevati come *leasing* operativi, la possibilità di:
 - rilevare in bilancio la passività del *leasing*, calcolata alla data di applicazione iniziale come valore attuale dei pagamenti residui relativi al contratto, utilizzando il tasso di finanziamento marginale del locatario in essere alla data quale tasso di attualizzazione;
 - rilevare in bilancio l'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto alternativamente:
 - a) al valore contabile determinato come se il principio fosse stato applicato sin dalla data di decorrenza del *leasing* ma attualizzato utilizzando il tasso di interesse marginale del locatario in essere alla data di prima applicazione ("Opzione 1");

b) ad un importo pari all'importo della passività per il *leasing* (rettificato di eventuali ratei e risconti rilevati precedentemente la data di prima applicazione) ("Opzione 2").

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

Il Gruppo DeA Capital ha scelto di adottare il '**modified retrospective approach**' utilizzando l'opzione 2, sopra descritta, consentita dal Principio, avendo solo *leasing* precedentemente rilevati come *leasing* operativi.

La transizione al nuovo IFRS 16 per il Gruppo DeA Capital non ha pertanto comportato la rilevazione di impatti sul patrimonio netto di apertura, ma ha comportato:

- l'iscrizione nelle Immobilizzazioni Materiali, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo DeA Capital, del diritto d'uso per complessivi 16,1 milioni di Euro;
- l'iscrizione nei Crediti finanziari per *leasing* non correnti e correnti, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo De Agostini per gli spazi adibiti agli uffici sublocati alle stesse, del diritto d'uso per complessivi 1,8 milioni di Euro;
- l'iscrizione di passività finanziarie per complessivi 17,9 milioni di Euro.

Il Gruppo DeA Capital ha fatto inoltre ricorso ai seguenti espedienti pratici in sede di transizione al nuovo principio "*on a lease-by-lease basis*", in base alle facoltà concesse dall'IFRS 16:

- scelta di non avvalersi della facoltà di applicare il c.d. "*grand-fathering*", con conseguente rideterminazione del perimetro delle operazioni di locazione da assoggettare al nuovo Principio;
- scelta di non rilevare in base all'IFRS 16 i *short term lease* e i *lease of items* di basso valore (Euro 5.000);
- esclusione dei costi diretti iniziali dalla valutazione dell'attività consistente nel diritto di utilizzo;
- stima della durata del *leasing* sulla base delle esperienze acquisite e delle informazioni disponibili alla data di prima applicazione del Principio in merito all'esercizio delle opzioni di proroga o risoluzione anticipata.

La media ponderata in funzione della durata residua alla data di *First Time Adoption* del tasso di finanziamento marginale utilizzato ai fini della misurazione della passività per *leasing* risulta pari all'1,1%.

Si segnala inoltre che gli impegni futuri per *leasing* ex IAS 17 al 31 dicembre 2018 ammontavano a 17,2 milioni di Euro (questi ultimi non includono quelli relativi ai contratti a breve termine e quelli per beni di valore non materiale), mentre le passività (quota corrente e non corrente) per *leasing* contabilizzate a bilancio alla data di *First Time Adoption* sono pari a 16,1 milioni di Euro. La differenza, pari a 1,1 milioni di Euro, è ascrivibile esclusivamente all'effetto attualizzazione.

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.

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, ratificate da parte della Commissione Europea in data 14 marzo 2019, 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, ratificate da parte della Commissione Europea in data 13 marzo 2019, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2019.

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 10 marzo 2020

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 10 marzo 2020, sono i seguenti:

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, ratificate da parte della Commissione Europea in data 29 novembre 2019, 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, ratificate da parte della Commissione Europea in data 29 novembre 2019, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020. È tuttavia consentita l'applicazione anticipata.

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 10 marzo 2020

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 10 marzo 2020 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).

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 all'IFRS 9, allo IAS 39 e all'IFRS 7

Con il Regolamento (UE) 2020/34 il Parlamento europeo ha modificato il Principio contabile internazionale IAS 39 e gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 7 e 9. La modifica si è resa necessaria a seguito della relazione «Reforming Major Interest Rate Benchmarks» con cui il Consiglio per la stabilità finanziaria ha emanato delle raccomandazioni volte a rafforzare gli indici di riferimento esistenti e altri potenziali tassi di riferimento basati sui mercati interbancari e a elaborare tassi di riferimento alternativi pressoché privi di rischio.

L'International Accounting Standards Board ha emesso l'emendamento all'IFRS 9, allo IAS 39 e all'IFRS 7 relativamente agli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse al fine di tenere conto delle conseguenze della riforma sull'informativa finanziaria.

L'emendamento ha data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

Modifiche allo IAS 1

In data 23 gennaio 2020 lo IASB ha emesso l'emendamento allo IAS 1 *Presentation of Financial Statements* relativamente a '*Classification of Liabilities as Current or Non-current*' che ha l'obiettivo di chiarire la classificazione tra correnti e non correnti delle passività.

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 2019 è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2018 per effetto della costituzione di DeACapital Real Estate Iberia e DeA Capital Real Estate Poland e dell'acquisizione di una partecipazione di maggioranza relativa in Quaestio Holding S.A..

Pertanto, al 31 dicembre 2019 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	266.612.100	Capogruppo	
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.300.000	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	100,00%	Integrazione globale
DeA Capital Real Estate France S.A.S.	Parigi, Francia	Euro	100.000	70,00%	Integrazione globale
DeACapital Real Estate Iberia S.L.	Madrid, Spagna	Euro	100.000	73,00%	Integrazione globale
Kiloran Sp. Z o.o. (DeA Capital Real Estate Poland)	Varsavia, Polonia	PLN	2.000.000	50,00%	Patrimonio Netto (Joint-venture)
Quaestio Holding S.A.	Lussemburgo	Euro	4.839.630	38,82%	Patrimonio netto (Collegata)
Gruppo YARD	Milano, Italia	Euro	617.450	43,56%	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 2019 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 società 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 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo congiunto sono incluse nel Bilancio Consolidato in maniera differente in base alla relativa tipologia di accordo. In particolare le tipologie di accordi a controllo congiunto sono le seguenti:

- *Joint Operation* (attività a controllo congiunto): accordo in base al quale le parti che hanno il controllo congiunto dell'accordo hanno diritti sui beni (attività) oggetto dell'accordo, nonché obbligazioni con riferimento alle passività oggetto dell'accordo. Tali parti sono definite gestori congiunti. Tali accordi sono inclusi nel Bilancio Consolidato secondo il metodo proporzionale;
- *Joint Venture*: accordo in base al quale le parti che hanno il controllo congiunto dell'accordo hanno diritti sugli attivi netti dell'accordo. Tali parti sono definite *joint venturer*. Tali accordi sono inclusi nel Bilancio Consolidato tra le "Partecipazioni in società collegate e *Joint Venture*" e 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 2018 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2019, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

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

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

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

Impairment (perdita di valore) - IAS 36

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

Immobilizzazioni materiali

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

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

Si ricorda che in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019 la voce include le attività consistenti nel diritto di utilizzo, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo DeA Capital, relative a 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); più precisamente al momento della rilevazione iniziale il locatario rileva 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*).

Imprese collegate

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

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

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

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

Imprese sottoposte a controllo congiunto (Joint Operation e Joint Venture)

Le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo congiunto sono incluse nel Bilancio Consolidato in maniera differente in base alla relativa tipologia di accordo; in particolare le tipologie di accordi a controllo congiunto sono le seguenti:

- *Joint Operation* (attività a controllo congiunto): accordo in base al quale le parti che hanno il controllo congiunto dell'accordo hanno diritti sui beni (attività) oggetto dell'accordo, nonché obbligazioni con riferimento alle passività oggetto dell'accordo. Tali parti sono definite gestori congiunti. Tali accordi sono inclusi nel Bilancio Consolidato secondo il metodo proporzionale;
- *Joint Venture*: accordo in base al quale le parti che hanno il controllo congiunto dell'accordo hanno diritti sugli attivi netti dell'accordo. Tali parti sono definite *joint venturer*. Tali accordi sono inclusi nel Bilancio Consolidato con il metodo del Patrimonio Netto e pertanto seguono le medesime regole di contabilizzazione sopra descritte in merito alle imprese collegate.

Attività finanziarie

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.

In applicazione dell'IFRS 9 il Gruppo DeA Capital ha identificato le seguenti categorie di attività finanziarie:

1) Fondi di investimento

I Fondi di investimento (quotati e non quotati) sono valutati a *fair value* con variazioni di valore rilevate direttamente a conto economico.

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) sono 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 2018, sia al 31 dicembre 2019 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 le variazioni di valore di tale categoria di *assets* direttamente a Conto Economico.

3) Obbligazioni

I titoli obbligazionari quotati sono 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 2018 e al 31 dicembre 2019 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).

4) Finanziamenti e crediti

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.

Si ricorda che in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019 la voce dei finanziamenti e dei crediti include i crediti finanziari per *leasing* non correnti e correnti, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo De Agostini per gli spazi adibiti agli uffici sublocati alle stesse, del diritto d'uso (la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo DeA Capital è iscritta invece nelle Immobilizzazioni materiali, come precedentemente descritto).

In sintesi 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**, **Fondi NPE** 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.

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

Il Gruppo non detiene strumenti finanziari derivati e non ha in essere operazioni di copertura al 31 dicembre 2019 (e nemmeno al 31 dicembre 2018).

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; 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).

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 relative alla stima dell'*earn-out* derivante 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, emesso in data 28 maggio 2014 dallo IASB e successivamente modificato in data 11 settembre 2015. Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

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

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

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

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

In particolare:

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

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

Pagamenti basati su azioni

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti, collaboratori e Amministratori del Gruppo che sono beneficiari di piani di *stock options* e *performance shares*.

Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

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

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

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

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

Restatement

In seguito all'applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16 si è reso necessario il *restatement* del Bilancio al 31 dicembre 2018, al fine di rifletterne gli impatti. Di seguito si riporta uno schema di raccordo tra lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2018 approvato ("*as reported*") e lo stesso schema rivisto alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019 (in migliaia di Euro):

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2018 "as reported"	Restatement per applicazione IFRS 16	1.1.2019 con applicazione IFRS 16
ATTIVO CONSOLIDATO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Avviamento	93.745		93.745
Immobilizzazioni Immateriali	21.023		21.023
Immobilizzazioni Materiali	854	16.070	16.924
- Fabbricati in <i>Leasing</i>		15.681	15.681
- <i>Altre Immobilizzazioni Materiali in Leasing</i>		389	389
- <i>Altre Immobilizzazioni Materiali</i>	854		854
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	115.622	16.070	131.692
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società collegate	20.892		20.892
Partecipazioni detenute da Fondi	23.511		23.511
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	50.953		50.953
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&L</i>	153.551		153.551
Altre attività finanziarie-valutate al <i>Fair Value through P&L</i>	36		36
Totale Investimenti Finanziari	248.943	0	248.943
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	2.183		2.183
Finanziamenti e crediti	752		752
Crediti per differimento oneri di collocamento	482		482
Crediti finanziari per <i>leasing</i> non correnti		1.558	1.558
Altre attività non correnti	4.668		4.668
Totale Altre attività non correnti	8.085	1.558	9.643
Totale Attivo non corrente	372.650	17.628	390.278
Attivo corrente			
Crediti commerciali	14.678		14.678
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>	6.316		6.316
Crediti finanziari	500		500
Crediti finanziari per <i>leasing</i> correnti		240	240
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	374		374
Altri crediti verso l'Erario	15.760		15.760
Altri crediti	4.051		4.051
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	143.767		143.767
Totale Attività correnti	185.446	240	185.686
Totale Attivo corrente	185.446	240	185.686
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	558.096	17.868	575.964
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale sociale	306.612		306.612
Riserva sovrapprezzo azioni	240.859		240.859
Riserva legale	61.322		61.322
Riserva Azioni Proprie	(82.766)		(82.766)
Riserva <i>Fair Value</i>	(179)		(179)
Altre riserve	(18.555)		(18.555)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(51.882)		(51.882)
Utile (perdite) dell'esercizio	11.070		11.070
Patrimonio Netto di Gruppo	466.481	0	466.481
Capitale e riserve di Terzi	39.299		39.299
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	505.780	0	505.780
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passivo non corrente			
Debiti verso fornitori	900		900
Imposte differite passive	6.018		6.018
TFR lavoro subordinato	4.637		4.637
Passività finanziarie	2.859	15.050	17.909
- <i>Passività Finanziarie per Fabbricati in Leasing</i>		14.820	14.820
- <i>Passività Finanziarie per altre Immobilizzazioni in Leasing</i>		230	230
- Altre Passività Finanziarie	2.859	0	2.859
Totale Passivo non corrente	14.414	15.050	29.464
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	5.535		5.535
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	9.122		9.122
Debiti per imposte correnti	5.846		5.846
Altri debiti verso l'Erario	1.256		1.256
Altri debiti	15.939		15.939
Debiti finanziari a breve	204	2.818	3.022
- <i>Debiti finanziari a breve per Leasing</i>		2.818	2.818
- <i>Altri debiti finanziari a breve</i>	204		204
Totale Passivo corrente	37.902	2.818	40.720
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	558.096	17.868	575.964

In particolare, in sede di prima adozione dell'IFRS 16, il Gruppo ha adottato il nuovo principio applicando il 'modified retrospective approach' utilizzando l'opzione che prevede la possibilità di rilevare in bilancio l'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto ad un importo pari all'importo della passività per il *leasing* (rettificato di eventuali ratei e risconti rilevati precedentemente la data di prima applicazione), opzione consentita dal Principio, avendo il Gruppo solo *leasing* precedentemente rilevati come *leasing* operativi.

La transizione al nuovo IFRS 16 per il Gruppo DeA Capital non ha pertanto comportato la rilevazione di impatti sul patrimonio netto di apertura, ma ha comportato:

- l'iscrizione nelle Immobilizzazioni Materiali, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo DeA Capital, del diritto d'uso per complessivi 16,1 milioni di Euro;
- l'iscrizione nei Crediti finanziari per *leasing* non correnti e correnti, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo De Agostini per gli spazi adibiti agli uffici sublocati alle stesse, del diritto d'uso per complessivi 1,8 milioni di Euro;
- l'iscrizione di passività finanziarie per complessivi 17,9 milioni di Euro.

Nessun *restatement* / riclassifica si è invece reso necessario a livello di conto economico in quanto non richiesto dal principio contabile IFRS 16 alla luce dell'adozione del 'modified retrospective approach'.

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

In relazione a quanto verificatosi dopo la chiusura dell'Esercizio, in particolare con riferimento al quadro macro-economico, va rilevata la recente diffusione a livello globale del COVID-19 ("Coronavirus"), che può costituire un nuovo e rilevante fattore di instabilità del quadro stesso, in grado di influenzare soprattutto la nostra futura capacità di valorizzazione degli attivi in portafoglio.

Tale fattore rappresenta un evento intervenuto dopo la data di riferimento del bilancio che non comporta delle rettifiche sui saldi di bilancio in quanto, anche se il fenomeno Coronavirus si è manifestato in Cina a ridosso della data di riferimento del bilancio, è solo a partire da fine gennaio 2020 che l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato l'esistenza di un fenomeno di emergenza internazionale e sono stati diagnosticati casi anche in altri Paesi, determinando l'adozione di specifiche misure sia in Cina che in altre nazioni.

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 2019:

(Dati in milioni di Euro)	Note	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni detenute da Fondi al Fair Value through P&L	2b	0,0	19,8	3,0	22,8
Partecipazioni in altre imprese-valutate al Fair Value through P&L	2c	6,8	36,7	6,9	50,4
Fondi-valutati al Fair Value through P&L	2d	4,3	139,3	0,0	143,6
Attività finanziarie valutate al Fair Value through OCI	4b	14,2	0,0	0,0	14,2
Totale attività		25,3	195,8	9,9	231,0

Per il **livello 3** la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente le variazioni intervenute nell'Esercizio 2019:

(Dati in milioni di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Fair Value a Conto Economico	Altre variazioni	Saldo al 31.12.2019
Partecipazioni detenute da Fondi al Fair Value through P&L	6,0	(3,0)	0,0	3,0
Partecipazioni in altre imprese-valutate al Fair Value through P&L	0,3	0,0	6,6	6,9
Partecipazioni al Fair Value through P&L	6,3	(3,0)	6,6	9,9

Tecniche di valutazione e principali dati di input

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

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Iacobucci HF Electronics (3,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 6,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) e Pegaso Transportation Investments (Talgo) (19,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 17,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018).

Le *Partecipazioni detenute da Fondi - valutate al Fair Value through P&L* sono valutate sulla base dei valori indicati nella Relazione di Gestione del fondo al 31 dicembre 2019.

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 2019 questa voce è costituita principalmente:

- dalla partecipazione in Kenan Investments (detentrica di una partecipazione in Migros) che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 15,7 milioni di Euro (19,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2018). Tale valutazione si basa (i) sull'*equity value* di Migros, valorizzato alla quotazione di mercato al 31 dicembre 2019, (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 Cellularline che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 6,8 milioni di Euro (7,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), valutazione basata sulla quotazione di mercato al 31 dicembre 2019, 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 2019 per un valore di 22,4 milioni di Euro (23,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), valutazione basata sul presumibile valore di realizzo delle azioni ordinarie e delle azioni speciali successivamente al *delisting* e alla contestuale messa in liquidazione della società;
- dalla partecipazione (14,3%) in TOI Due, a sua volta titolare di una quota di maggioranza (70%) del gruppo Alice Pizza, che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore pari a 5.000 migliaia di Euro, pari al costo di acquisto (perfezionato a settembre 2019).

Fondi valutati al Fair Value through P&L

(Venture Capital, Fondi di fondi, Fondi tematici, Fondi NPE 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 2019 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA FoF (per un valore pari a 25,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 33,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- ICF II (per un valore pari a 29,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 31,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- ICF III (per un valore pari a 12,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 10,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA ToI (per un valore pari a 16,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 11,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 1,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA CCR II (per un valore pari a 3,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA Agro (per un valore pari a 0,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto ad 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 2019, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018);
- n. 5 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a 6,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 9,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- n. 10 fondi immobiliari detenuti tramite DeA Capital Real Estate SGR (per un valore pari a 47,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 54,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- fondi detenuti tramite DeA Capital Alternative Funds SGR (per un valore pari a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018).

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 2019, 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 1.1.2019	Aggiustamenti / acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2019
Avviamento	93.745	10.902	0	104.647

La voce al 31 dicembre 2019 è pari a 104.647 migliaia di Euro (93.745 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e si riferisce:

- all'acquisizione di IFIM / FIMIT SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR) per 62.421 migliaia di Euro;
- alla partecipazione in DeA Capital Alternative Funds SGR per 42.226 migliaia di Euro rivenienti, per 31.324 migliaia di Euro, da parziale riallocazione da parte della ex controllante IDEA Alternative Investments S.p.A. e, per 10.902 migliaia di Euro, dall'acquisizione del c.d. "Ramo *NPL Management*" di Quaestio Capital Management SGR, perfezionata da DeA Capital Alternative Funds SGR nel corso del 2019.

Con riferimento a quest'ultima operazione, si ricorda che in data 5 novembre 2019 DeA Capital Alternative Funds SGR ha acquisito il ramo d'azienda relativo all'attività di *NPL Management* facente capo a Quaestio SGR, sostanzialmente costituito dai mandati di gestione dei fondi "Atlante" e "Italian Recovery Fund", oltre al *team* e ai contratti afferenti ai suddetti mandati di gestione, arrivando così ad estendere la propria operatività al segmento di mercato degli NPL / UTP "*small ticket*", complementare ai propri fondi CCR, nonché ad ampliare la base potenziale di investitori ad una serie di primari operatori istituzionali e acquisire un *investment & work-out team* di provata esperienza nella gestione di grandi portafogli.

In particolare, la transazione ha previsto il conferimento, da parte di Quaestio SGR, del Ramo *NPL Management* in DeA Capital Alternative Funds SGR, con successiva e immediata compravendita dalla stessa Quaestio SGR da parte di DeA Capital S.p.A. della totalità delle azioni di DeA Capital Alternative Funds SGR rivenienti dal predetto conferimento, per un corrispettivo complessivamente pari a 12,2 milioni di Euro.

La tabella seguente riassume il valore equo (*fair value*) delle attività e passività del Ramo *NPL Management* alla data di acquisizione e la determinazione del relativo avviamento (in migliaia di Euro):

Ramo <i>NPL Management</i>	Euro '000
Prezzo di acquisto - <i>Cash</i>	12.200
Totale costo di acquisto (A)	12.200
Disponibilità liquide	2.604
Altre attività	8
Altre passività	(1.315)
Fair Value attività nette acquisite (B)	1.297
Avviamento (A-B)	10.902

L'avviamento è stato definito in via provvisoria in quanto si basa su stime e assunti preliminari: le rettifiche del valore equo, che potrebbe anche discostarsi in maniera significativa, saranno rilevate al momento in cui si riceveranno le informazioni definitive, ivi comprese valutazioni ed altre analisi, ma comunque entro un anno dalla data di acquisizione.

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 2019 (così come nel 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 include, a decorrere dal 2019, anche il Ramo *NPL Management* acquisito da Quaestio Capital Management SGR S.p.A.), 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 55,6 milioni di Euro (di cui 42,2 milioni di Euro riconducibili ad avviamento, inclusi 10,9 milioni di Euro rivenienti dall'acquisizione del Ramo *NPL Management* di Quaestio Capital Management SGR), 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 (2020-2024), 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 +8,9% e +11,4% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2020-2024 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'1,6% 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 -3,1/+3,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,7/+0,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso "g"). L'entità di dette variazioni corrobora il positivo esito dell'*impairment test* sopra descritto.

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Real Estate SGR**, con un *carrying amount* pari a 136,3 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 (2020-2022), 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 +10,5% e +11,5%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata tra l'1,6% 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/+3,6 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 -0,2% e +0,2% del tasso di crescita "g"). L'entità di dette variazioni corrobora il positivo esito dell'*impairment test* sopra descritto.

1b - Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo al 1.1.2019	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2019	Valore netto contabile al 1.1.2019	Costo storico al 31.12.2019	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2019	Valore netto contabile al 31.12.2019
Concessioni, licenze e marchi	7.580	(6.294)	1.286	6.769	(5.295)	1.474
Spese per software	154	(152)	2	127	(110)	17
Spese di sviluppo	229	(229)	0	114	(114)	0
Altre attività immateriali	108.894	(89.159)	19.735	129.582	(88.161)	41.421
Totale	116.857	(95.834)	21.023	136.592	(93.680)	42.912

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Acquisizioni	Ammortam.	Svalutazioni	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2019
Concessioni, licenze e marchi	1.286	762	(574)	0	0	0	1.474
Spese per software	2	18	(3)	0	0	0	17
Spese di sviluppo	0	0	0	0	0	0	0
Altre attività immateriali	19.735	22.320	(634)	0	0	0	41.421
Totale	21.023	23.100	(1.211)	0	0	0	42.912

Gli incrementi alla voce "Altre attività immateriali" si riferiscono a diritti contrattuali di DeA Capital S.p.A. a percepire un importo pari a 22.320 migliaia di Euro, acquisiti attraverso specifici impegni assunti dai soci di Quaestio Holding nell'ambito del contratto di compravendita della relativa quota da parte di DeA Capital.

Si segnala infatti che l'operazione di acquisizione della quota di maggioranza relativa di Quaestio Holding S.A. ha previsto l'esborso:

- di 14.525 migliaia di Euro per l'acquisto del pro-quota delle attività di *Asset Management*, oggetto dell'acquisizione e per tale motivo iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni in società collegate);
- di ulteriori 22.320 migliaia di Euro per riconoscimento del pro-quota della liquidità sostanzialmente riveniente a Quaestio Holding dalle cessioni completate tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020, rispettivamente delle attività di *NPL Management* e di *NPL Servicing*, che non erano oggetto dell'acquisizione, e non sono stati perciò rilevati nelle partecipazioni. Stante il diritto di DeA Capital a percepire un medesimo importo (22.320 migliaia di Euro) da Quaestio Holding conseguente alle pattuizioni del contratto di compravendita delle quote della stessa società, detto importo è stato rilevato tra le attività immateriali.

Gli esborsi sopra definiti, complessivamente pari a 36.845 migliaia di Euro, sono stati completati in parte entro la fine del 2019 (per 20.335 migliaia di Euro), in parte ad inizio 2020 (per 16.510 migliaia di Euro, quest'ultimo importo registrato, pertanto, tra i debiti finanziari a breve).

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

Il saldo al 31 dicembre 2019 della voce altre attività immateriali si riferisce principalmente a:

- un importo pari a 22.320 migliaia di Euro all'iscrizione dei predetti diritti contrattuali rilevati nel contesto dell'operazione di acquisizione di una quota di maggioranza relativa di Quaestio Holding;

- un importo pari a 19.100 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2018) 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). Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.

L'*impairment test* sulle attività immateriali da commissioni variabili, con un *carrying amount* pari a 19.100 migliaia 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 (2020-2021).

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 compreso tra +8,5% e +12,5% ha confermato che il valore recuperabile di dette attività immateriali è superiore al relativo *carrying amount*.

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/+0,3 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale). L'entità di dette variazioni corrobora il positivo esito dell'*impairment test* sopra descritto.

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.

Con riferimento infine alle attività immateriali iscritte in rapporto ai diritti contrattuali rilevati nel contesto dell'operazione di acquisizione di una quota di maggioranza relativa di Quaestio Holding, viste le attese di pronta maturazione ed incasso degli stessi diritti nel primo semestre 2020, non si sono individuate circostanze tali da richiedere l'*impairment test*.

1c - Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo al 1.1.2019	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2019	Valore netto contabile al 1.1.2019	Costo storico al 31.12.2019	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2019	Valore netto contabile al 31.12.2019
Fabbricati in <i>Leasing</i>	15.681	0	15.681	16.111	(2.691)	13.420
Altre imm. materiali in <i>Leasing</i>	389	0	389	495	(177)	318
Migliorie su beni di terzi	3.540	(3.090)	450	3.679	(3.560)	119
Mobili, arredi	1.712	(1.522)	190	1.793	(1.628)	165
Macchine elettroniche d'ufficio	1.169	(976)	193	1.296	(1.076)	220
Impianti	10	(10)	0	10	(10)	0
Altri beni	313	(292)	21	352	(297)	55
Totale	22.814	(5.890)	16.924	23.736	(9.439)	14.297

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Acquisizioni	Ammortam.	Riclassifiche	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2019
Fabbricati in <i>Leasing</i>	15.681	430	(2.691)	0	0	0	13.420
Altre imm. materiali in <i>Leasing</i>	389	106	(177)	0	0	0	318
Migliorie su beni di terzi	450	138	(469)	0	0	0	119
Mobili, arredi	190	81	(106)	0	0	0	165
Macchine elettroniche d'ufficio	193	144	(119)	0	2	0	220
Impianti	0	0	0	0	0	0	0
Altri beni	21	39	(5)	0	0	0	55
Totale	16.924	938	(3.567)	0	2	0	14.297

Le immobilizzazioni materiali ammontano al 31 dicembre 2019 a 14.297 migliaia di Euro (rispetto a 854 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 16.924 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 16.070 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16), dopo aver scontato ammortamenti di periodo pari a -3.567 migliaia di Euro.

In particolare, in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 sono stati iscritti tra le immobilizzazioni materiali i diritti d'uso correlati:

- agli immobili, sede delle società del Gruppo, in particolare all'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital, e alla sede di Roma di DeA Capital Real Estate SGR;
- alle autovetture oggetto di *leasing*.

I diritti d'uso dell'immobile di Via Brera 21 a Milano per la quota-parte di pertinenza delle società del Gruppo stesso sono iscritti nella voce Immobilizzazioni Materiali, mentre per la quota di pertinenza delle società del Gruppo De Agostini sono iscritti nella voce "Crediti finanziari per *leasing* non correnti" e "Crediti finanziari per *leasing* correnti".

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 2019 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 248.943 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 a 247.591 migliaia di Euro a fine 2019.

2a - Partecipazioni in società collegate e Joint Ventures

Tale voce, pari a 30.802 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (20.892 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), si riferisce alla quota di patrimonio netto relativo alle seguenti attività:

- partecipazione in Quaestio Holding S.A., iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore pari a 14.299 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2018, in quanto acquisita nel corso dell'esercizio 2018). La partecipazione è classificata tra le società collegate considerato il fatto che i *quorum* di maggioranza "rafforzati" previsti nelle pattuizioni di *governance* disciplinate dal nuovo Patto Parasociale, stipulato tra i soci al perfezionamento della stessa acquisizione, impediscono ai singoli azionisti deliberazioni autonome sulle materie-chiave per il governo dell'azienda;
- partecipazione in DeA Capital Real Estate Poland, iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore pari a 235 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2018, in quanto acquisita nel corso dell'esercizio 2019);
- quote nel fondo Venere, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 un valore pari a 3.441 migliaia di Euro, rispetto a 5.651 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018. La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è legata al pro-quota delle *distribution* al netto delle *capital call* per complessivi -1.827 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi -383 migliaia di Euro;
- partecipazione in YARD (già Innovation Real Estate - IRE), che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 un valore pari a 5.880 migliaia di Euro, rispetto a 5.937 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018. La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è legata principalmente al pro-quota del dividendo distribuito per complessivi -135 migliaia di Euro, al pro quota del risultato netto di periodo per complessivi -260 migliaia di Euro, nonché all'effetto derivante dalla variazione della % di possesso (dal precedente 45% al 43,56%, derivante da un aumento di capitale non sottoscritto dal Gruppo DeA Capital) per complessivi +333 migliaia di Euro;
- quote nel fondo IDeA EESS che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 un valore pari a 6.948 migliaia di Euro, rispetto a 9.304 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018. La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è legata al pro-quota delle *distribution* al netto delle *capital call* per complessivi -2.587 migliaia di Euro, nonché al pro-quota del risultato netto di periodo per complessivi +231 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2019 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Alternative Investments	Alternative Asset Management	Totale
Quaestio Holding S.A.	0,0	14,3	14,3
DeA Capital Real Estate Poland	0,0	0,2	0,2
Fondo IDeA EESS	7,0	0,0	7,0
Fondo Venere	1,1	2,3	3,4
Gruppo YARD	0,0	5,9	5,9
Totale	8,1	22,7	30,8

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di Quaestio Holding S.A., 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.

Si segnala che il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di DeA Capital Real Estate Poland non è qui riportato essendo la società in fase di *start-up* in quanto costituita a dicembre 2019 e pertanto di importi da ritenersi non significativi per il Gruppo DeA Capital.

(Dati in migliaia di Euro)	Quaestio Holding S.A.	Gruppo YARD	IDeA EESS	Venere
	Data Acquisizione - 31.12.2019	Primi nove mesi del 2019	Esercizio 2019	Esercizio 2019
Ricavi	5.112	23.935	0	1.217
Utile (perdita) del periodo	(618)	(577)	760	(1.406)
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	34	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	(584)	(577)	760	(1.406)
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribubile a Terzi	(357)	(317)	529	(1.023)
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribubile al Gruppo	(227)	(260)	231	(383)

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	30.9.2019	31.12.2019	31.12.2019
Attivo corrente	32.067	26.092	12.457	4.205
Attivo non corrente	9.141	11.712	10.466	9.017
Passivo corrente	(23.136)	(19.477)	(68)	(605)
Passivo non corrente	(311)	(7.659)	0	0
Attività nette	17.761	10.668	22.855	12.617
Attività nette Attribuibili a Terzi	10.866	6.021	15.907	9.176
Attività nette Attribuibili al Gruppo	6.895	4.647	6.948	3.441

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	30.9.2019	31.12.2019	31.12.2019
Attività nette iniziali Attribuibili al Gruppo	7.122	4.709	9.304	5.651
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	(227)	(260)	231	(383)
<i>Capital call / (Distribution)</i>	0	0	(2.587)	(1.827)
Dividendi ricevuti nel periodo	0	(135)	0	0
Variazione % di possesso		333	0	
<i>Attività nette finali Attribuibili al Gruppo</i>	6.895	4.647	6.948	3.441
Avviamento	7.404	1.384	0	0
Storno 45% plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a Yard (non realizzata dal Gruppo)	0	(156)	0	0
Effetto diluizione su storno 45% plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a Yard (non realizzata dal Gruppo)	0	5	0	0
Valore contabile della società collegata/Joint Ventures	14.299	5.880	6.948	3.441
Dividendi pagati a Terzi nel periodo	0	(165)	0	0

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

Al 31 dicembre 2019 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 22.773 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (rispetto a 23.511 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), si riferisce alle seguenti attività:

(Dati in milioni di Euro)	31.12.2019	31.12.2018
Partecipazioni in Portafoglio		
Iacobucci HF Electronics	3,0	6,0
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	19,8	17,5
Partecipazioni al Fair Value through P&L	22,8	23,5
Totale Partecipazioni in Portafoglio	22,8	23,5

La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è legata esclusivamente all'adeguamento al *fair value* delle due partecipazioni.

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

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo DeA Capital risulta azionista - con quote di minoranza - di Kenan Investments (detentrica di una partecipazione in Migros), Cellularline, IDEaMI e di ToI Due (detentrica di una partecipazione in Alice Pizza), nonché di altre partecipazioni minori.

Al 31 dicembre 2019 la voce è pari a 50.382 migliaia di Euro rispetto a 50.953 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2019 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Alternative Investment - Other Investments	Alternative Investment - Platform Investments	Totale
Kenan Investments	15,7	0,0	15,7
Cellularline	6,8	0,0	6,8
IDEaMI	22,4	0,0	22,4
ToI Due	0	5,0	5,0
Partecipazioni minori	0,5	0,0	0,5
Totale	45,4	5,0	50,4

La partecipazione in **Kenan Investments** (indirettamente corrispondente al 2% circa del capitale di Migros, ovvero il 12% circa del capitale di Migros per l'interessenza in Kenan Investments) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 15.740 migliaia di Euro (rispetto a 19.366 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è da ricondursi:

- al collocamento tramite *accelerated book building* («ABB») da parte di Kenan Investments e della controllata Moonlight Capital di una quota pari all'11% di Migros (*proceeds* quota DeA Capital pari a 11.206 migliaia di Euro con un *capital gain* per 3.173 migliaia di Euro);
- all'adeguamento al *fair value* (+4.407 migliaia di Euro), dovuto all'effetto combinato dell'incremento del prezzo per azione (24,22 TRY/azione al 31 dicembre 2019, rispetto a 14,90 TRY/azione al 31 dicembre 2018) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (6,68 EUR/TRY al 31 dicembre 2019, rispetto a 6,06 EUR/TRY al 31 dicembre 2018).

La partecipazione in **Cellularline** è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 6.789 migliaia di Euro (7.514 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), che riflette una variazione di *fair value* nell'anno di -926 migliaia di Euro e l'acquisto di azioni di Cellularline per +201 migliaia di Euro.

La partecipazione in **IDeaMI** è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 22.421 migliaia di Euro (23.820 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), con una variazione di *fair value* nell'anno di -1.399 migliaia di Euro. In data 26 novembre 2019 si è riunito il Consiglio di Amministrazione di **IDeaMI** e ha preso atto che, per ragioni in gran parte riconducibili alle condizioni non favorevoli del mercato primario, non sono state identificate ulteriori opportunità per realizzare una *business combination* in grado di creare valore per gli azionisti nonostante le attività poste in essere dal *management* della società al fine di individuare una possibile società *target* con cui realizzare l'Operazione Rilevante. Tenuto conto di quanto sopra la società è stata messa in liquidazione.

La partecipazione (14,3%) in **TOI Due**, a sua volta titolare di una quota di maggioranza (70%) del gruppo Alice Pizza, è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore pari a 5.000 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2018, in quanto acquisita nel corso dell'Esercizio 2019).

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

La voce Fondi valutati al *Fair Value through P&L* 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. 2 fondi tematici (IDeA ToI e IDeA Agro) in n. 2 fondi di NPE (IDeA CCR I e IDeA CCR II), in n. 5 fondi di *venture capital* e in n. 10 fondi immobiliari, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a 143.597 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 153.551 migliaia di Euro a fine 2018.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2019.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Decrementi (Capital distribution / Vendite)	Incrementi (Capital call / Acquisti)	Adeguamento a Fair Value	Effetto Cambio	Saldo al 31.12.2019
Fondi di <i>Venture Capital</i>	8.970	(1.795)	0	(869)	205	6.511
IDeA I FoF	33.129	(5.594)	491	(2.868)	0	25.158
ICF II	31.305	(3.568)	300	1.752	0	29.789
ICF III	10.393	0	1.060	866	0	12.319
IDeA ToI	11.878	(3.136)	7.142	620	0	16.504
IDeA CCR I	925	(10)	78	(37)	0	956
IDeA CCR II	1.611	(8)	1.745	(70)	0	3.278
IDeA Agro	16	(27)	730	(22)	0	697
Santa Palomba	441	(248)	331	(14)	0	510
Fondi DeA Capital Real Estate SGR	54.654	(9.247)	0	2.241	0	47.647
Fondi DeA Capital Alternative Funds SGR	229	(15)	13	0	0	228
Totale Fondi	153.551	(23.648)	11.890	1.599	205	143.597

In particolare si segnalano:

- le distribuzioni effettuate nel corso del 2019 dai fondi IDeA I FoF e ICF II, in fase di disinvestimento, rispettivamente per 5.594 migliaia di Euro e 3.568 migliaia di Euro;
- le distribuzioni e le *capital call* effettuate nel corso del 2019 da IDeA ToI rispettivamente per 3.136 migliaia di Euro e 7.142 migliaia di Euro;
- le distribuzioni effettuate dai fondi Immobiliari di DeA Capital Real Estate SGR per 9.495 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2019 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Alternative Investment - Other Investments	Alternative Investment - Platform Investments	Alternative Asset Management	Totale
Fondi di Venture Capital	6,5	0,0	0,0	6,5
IDeA I FoF	0,0	25,2	0,0	25,2
ICF II	0,0	29,8	0,0	29,8
ICF III	0,0	12,3	0,0	12,3
IDeA ToI	0,0	16,5	0,0	16,5
IDeA CCR I	0,0	1,0	0,0	1,0
IDeA CCR II	0,0	3,3	0,0	3,3
IDeA Agro	0,0	0,7	0,0	0,7
Santa Palomba	0,0	0,5	0,0	0,5
Fondi DeA Capital Real Estate SGR	0,0	0,0	47,6	47,6
Fondi DeA Capital Alternative Funds SGR	0,0	0,0	0,2	0,2
Totale Fondi	6,5	89,3	47,8	143,6

Le attività finanziarie relative alle quote dei fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR, hanno la caratteristica di 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 2.409 migliaia di Euro (2.183 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), 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 -5.993 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a -6.018 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

Tale voce include le passività per imposte differite relative a DeA Capital Real Estate SGR per -5.648 migliaia di Euro (invariate rispetto al 31 dicembre 2018), costituite interamente dalla contropartita inerente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo.

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 31.12.2018	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Compensazione/ altri movimenti	Saldo al 31.12.2019
<i>Imposte anticipate a fronte di:</i>					
- costi relativi al personale	828	181	26	0	1.035
- altre	1.355	119	(100)	0	1.374
Totale imposte anticipate	2.183	300	(74)	0	2.409
<i>Imposte differite passive a fronte di:</i>					
- attività finanziarie a Fair value/altro	(207)	0	(27)	0	(234)
- attualizzazione TFR	10	291	21	(291)	31
- immobilizzazioni immateriali/ oneri di collocamento/altro	(5.821)	31	0	0	(5.790)
Totale imposte differite passive	(6.018)	322	(6)	(291)	(5.993)
Totale Attività per imposte anticipate	2.183				2.409
Totale Passività per imposte differite	(6.018)				(5.993)

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

3b - Finanziamenti e crediti

La voce al 31 dicembre 2019 è pari a 2.485 migliaia di Euro (rispetto a 752 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018). L'incremento di periodo si riferisce principalmente al finanziamento concesso a Paris R² (veicolo proprietario di un immobile del valore di circa 49 milioni di Euro ad uso uffici situato a Parigi) per un importo pari a 1.446 migliaia di Euro. Il saldo al 31 dicembre 2019 include inoltre il credito verso la collegata YARD a seguito della vendita alla stessa della quota pari al 100% di SPC da parte di DeA Capital Partecipazioni (per un importo pari a 500 migliaia di Euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2018) e crediti finanziari verso dipendenti (per un importo pari a 539 migliaia di Euro, rispetto a 252 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

3c - Crediti per differimento oneri di collocamento

La voce al 31 dicembre 2019 è pari a 377 migliaia di Euro (482 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e si riferisce ai costi di collocamento del fondo IDeA Taste of Italy, riscontati in quanto pertinenti la durata di vita residua del fondo stesso; tali costi verranno gradualmente "rilasciati" a conto economico negli anni sino alla data attesa di scadenza del fondo IDeA Taste of Italy.

3d - Crediti finanziari per leasing non correnti

La voce, pari al 31 dicembre 2019 a 1.313 migliaia di Euro (1.558 migliaia di Euro al 1° gennaio 2019), è interamente riconducibile al *restatement* operato alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019 e si riferisce al credito vantato da DeA Capital S.p.A. nei confronti delle società del Gruppo De Agostini per l'utilizzo degli spazi dell'immobile di Via Brera 21 a Milano (iscritto tra i Fabbricati in *Leasing* nelle immobilizzazioni materiali per la quota di pertinenza del Gruppo DeA Capital).

3e - Altre attività non correnti

La voce, pari a 4.613 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (4.668 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) si riferisce per 3.700 migliaia di Euro al credito del fondo IDeA OF I per la cessione dell'1% di Manutencoop (importo invariato rispetto al 31 dicembre 2018).

4 - Attività Correnti

Al 31 dicembre 2019 l'Attivo Corrente è risultato pari complessivamente a 171.937 migliaia di Euro, rispetto a 185.446 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 185.686 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 240 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16.

La voce in esame è costituita principalmente da:

4a - Crediti commerciali

I crediti commerciali sono pari a 8.653 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 14.678 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

Il saldo si riferisce principalmente ai crediti di DeA Capital Real Estate SGR, pari a 6.157 migliaia di Euro (9.128 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), 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 2019:

(Dati in migliaia di Euro)	Non scaduti	scaduti			Totale
		da meno di 90 gg	Tra 90 gg e 180 gg	Tra 180 gg e 360 gg	
2019	6.327	1.412	646	223	8.653
	73%	16%	7%	3%	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

Al 31 dicembre 2019 la voce Attività finanziarie valutate al *Fair Value* è pari a 14.192 migliaia di Euro, rispetto a 6.316 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e si riferisce:

- al portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenuto da DeA Capital Alternative Funds SGR per 6.131 migliaia di Euro (6.316 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018);
- al portafoglio di CCT, detenuto da DeA Capital Real Estate SGR, come investimento di parte del Patrimonio di Vigilanza, per 8.061 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2018, in quanto l'investimento è stato effettuato nel corso del 2019).

4c - Crediti finanziari

Il saldo della voce al 31 dicembre 2019 è nullo.

Il saldo al 31 dicembre 2018, pari a 500 migliaia di Euro, si riferiva alla quota a breve del credito verso la collegata YARD a seguito della vendita alla stessa della quota pari al 100% di SPC da parte di DeA Capital Partecipazioni. Si segnala che il credito è stato interamente incassato nel mese di gennaio 2019.

4d - Crediti finanziari per leasing correnti

La voce, pari a 245 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (240 migliaia di Euro al 1° gennaio 2019), è interamente riconducibile al *restatement* operato alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019 e si riferisce al credito vantato da DeA Capital S.p.A. nei confronti delle società del Gruppo De Agostini per l'utilizzo degli spazi dell'immobile di Via Brera 21 a Milano (iscritto tra i Fabbricati in *Leasing* nelle immobilizzazioni materiali per la quota di pertinenza del Gruppo DeA Capital).

4e - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti

La voce, pari a 3.953 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (374 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), 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 Partecipazioni S.p.A. e DeA Capital Alternative Funds SGR.

DeA Capital S.p.A., DeA Capital Partecipazioni, DeA Capital Alternative Funds SGR e DeA Capital Real Estate SGR hanno aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini (inteso come il Gruppo facente capo a De Agostini S.p.A.).

Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna società e da De Agostini S.p.A, mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di Legge; l'opzione è irrevocabile a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio 2019-2021; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2018-2020, mentre per DeA Capital Real Estate SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2019-2021.

4f - Altri crediti verso l'Erario

La voce, pari a 37.176 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 15.760 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, include principalmente:

- il credito IVA di DeA Capital Real Estate SGR pari a 33.443 migliaia di Euro (10.920 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), 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 2.398 migliaia di Euro (3.092 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) relativo principalmente al *capital gain* derivante dalla distribuzione dei Fondi di Fondi (IDeA I FOF e ICF II);
- il credito IRAP di DeA Capital Alternative Funds SGR per 660 migliaia di Euro (466 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), che si riferisce agli acconti anticipati in corso d'anno.

4g - Altri crediti

La voce, pari al 31 dicembre 2019 a 8.207 migliaia di Euro, rispetto a 4.051 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, 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.

Gli altri crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4h - Disponibilità liquide

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2019. Tale voce al 31 dicembre 2019 è pari a 99.511 migliaia di Euro, rispetto a 143.767 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

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 2019 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a 457.464 migliaia di Euro, rispetto a 466.481 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2019 - pari a -9.017 migliaia di Euro rispetto al dato al 31 dicembre 2018 - è principalmente riconducibile:

- al dividendo straordinario distribuito da DeA Capital S.p.A. (-31.197 migliaia di Euro);
- all'effetto dell'impiego di azioni proprie quale corrispettivo dell'acquisizione sino al 100% di DeA Capital Real Estate SGR (+8.046 migliaia di Euro);
- al risultato di periodo evidenziato nello *Statement of Performance - IAS 1* (+12.495 migliaia di Euro).

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

5a - Capitale Sociale

In data 16 agosto 2019 si è perfezionato l'annullamento di n. 40.000.000 azioni proprie, come approvato dall'Assemblea Straordinaria di DeA Capital S.p.A. in data 18 aprile 2019. L'operazione ha condotto alla riduzione del capitale sociale da Euro 306.612.100 a Euro 266.612.100 e alla conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è quindi pari ad Euro 266.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 266.612.100 azioni (di cui n. 6.636.485 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2019, 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 al 31 dicembre 2019 ammonta a 186.882 migliaia di Euro rispetto a 240.859 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

La variazione - pari a -53.977 migliaia di Euro - è riconducibile:

- all'utilizzo per la distribuzione di dividendi (per -31.197 migliaia di Euro);
- all'annullamento della componente di sovrapprezzo azioni relativa alle azioni proprie annullate (per -22.780 migliaia di Euro).

5c - Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto al 31 dicembre 2018, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019.

5d - Riserva Azioni Proprie

La voce in esame al 31 dicembre 2019 ammonta a -10.415 migliaia di Euro rispetto a -82.766 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018. La variazione, pari a +72.351 migliaia di Euro, è riconducibile:

- all'annullamento di 40.000.000 di azioni proprie (+62.780 migliaia di Euro);
- all'utilizzo di azioni proprie quale corrispettivo dell'acquisizione sino al 100% di DeA Capital Real Estate SGR (+8.046 migliaia di Euro);
- all'esercizio delle *stock option* e delle *performance share* da parte del *management* della Società (+1.525 migliaia di Euro).

5e - Altre Riserve

Le Altre Riserve al 31 dicembre 2019 sono pari a -17.930 migliaia di Euro (-18.555 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +2.811 migliaia di Euro (+2.219 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018);
- la riserva vendita diritti opzione pari a +413 migliaia di Euro (invariata rispetto al saldo al 31 dicembre 2018) originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro, invariate rispetto al 31 dicembre 2018, relative all'investimento Santé, dismesso nel corso del 2014, 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 -7.512 migliaia di Euro (-7.828 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018);
- altre riserve per -4.395 migliaia di Euro (-4.112 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2019 ammonta a -41.665 migliaia di Euro, rispetto a -51.882 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

La variazione positiva pari complessivamente a +10.217 migliaia di Euro si riferisce principalmente alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2018 (+11.070 migliaia di Euro).

5g - Utile (perdita) dell'esercizio

L'utile d'esercizio, pari a +12.256 migliaia di Euro, è il risultato consolidato dell'Esercizio 2019 attribuibile al Gruppo (+11.070 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018).

5h - Interessenze di pertinenza di terzi

Tale voce, pari a 23.634 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (39.299 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) di DeA Capital Real Estate SGR e del fondo IDeA OF I.

La variazione negativa pari complessivamente a -15.665 migliaia di Euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2018 si riferisce principalmente:

- all'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da Terzi in DeA Capital Real Estate SGR per complessivi -9.244 migliaia di Euro;

- alle distribuzioni (al netto delle *capital call*) del fondo IDeA OF I per -1.148 migliaia di Euro;
- a quanto registrato nello *Statement of Performance* per complessivi -1.200 migliaia di Euro;
- ai dividendi distribuiti da DeA Capital Real Estate SGR per -5.188 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio, in forma sintetica, delle informazioni finanziarie di IDeA OF I, prima dell'eliminazione dei rapporti *intercompany* con le altre società del Gruppo al 31 dicembre 2019:

Fondo IDeA OF I	
(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019
Proventi/oneri da investimenti	(738)
Utile (perdita) del periodo	(719)
di cui Risultato attribuibile a Terzi	(381)
Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale	0
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo	(719)
di cui Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile a Terzi	(381)
<hr/>	
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019
Attivo corrente	2.972
Attivo non corrente	26.472
Passivo corrente	(12)
Passivo non corrente	0
Attività nette	29.432
di cui Attività nette Attribuibili a Terzi	15.602
<hr/>	
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019
<i>CASH FLOW da attività operative</i>	(532)
<i>CASH FLOW da attività di investimento</i>	0
<i>CASH FLOW da attività finanziarie</i>	(1.148)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	(1.680)
Dividendi /Rimborsi pagati a Terzi nel periodo	(1.148)

6 - Passività non Correnti

Al 31 dicembre 2019 il Passivo Non Corrente è risultato pari complessivamente a 26.463 migliaia di Euro, rispetto a 14.414 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 29.464 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 15.050 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16.

La voce in esame è costituita principalmente da:

6a - Debiti verso fornitori

Al 31 dicembre 2019 la voce è risultata pari complessivamente a 800 migliaia di Euro (900 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) 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 2019 la voce è risultata pari complessivamente a 5.993 migliaia di Euro (6.018 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

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 e altri fondi relativi al personale

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2019 a 5.582 migliaia di Euro (4.637 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e si riferisce principalmente al Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato (5.556 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 rispetto a 4.637 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

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

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

La movimentazione dell'Esercizio 2019 del TFR viene rappresentata di seguito:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Quota maturata	Liquidazioni	Saldo al 31.12.2019
Evoluzione Fondo TFR	4.637	1.343	(424)	5.556

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	31.12.2018
Valore nominale del Fondo TFR	4.480	4.137
Rettifica per attualizzazione	1.076	500
Fondo TFR (Valore Attuale)	5.556	4.637

6d - Debiti verso il Personale ed Enti previdenziali

La voce pari a 631 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (valore nullo al 31 dicembre 2018) si riferisce al piano di incentivazione a lungo termine per alcuni dipendenti di DeA Capital Alternative Funds.

6e - Passività finanziarie

Al 31 dicembre 2019 la voce è risultata pari complessivamente a 13.457 migliaia di Euro (2.859 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 17.909 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 15.050 milioni di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16).

La voce al 31 dicembre 2019 si riferisce:

- per 12.437 migliaia di Euro (15.050 migliaia di Euro al 1° gennaio 2019) al debito finanziario, iscritto in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019, correlato ai contratti di *leasing* delle autovetture in uso, nonché legato alla locazione degli immobili sede delle società del Gruppo, in particolare dell'immobile di Via Brera 21 a Milano e della sede di Roma di DeA Capital Real Estate SGR;
- per 849 migliaia di Euro alla componente di prezzo variabile (*earn-out*) relativo all'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da INPS e dalla Fondazione Carispezia in DeA Capital Real Estate SGR, in riduzione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2018 (2.859 migliaia di Euro) per effetto dell'aggiornamento del *fair value* della stessa passività, con contropartita rilevata a conto economico nei proventi finanziari;
- per 170 migliaia di Euro alla componente di prezzo variabile (*earn-out*) relativo all'acquisto da parte del Gruppo DeA Capital delle quote precedentemente detenute da Fondazione Carispezia in DeA Capital Real Estate SGR (importo nullo al 31 dicembre 2018).

7 - Passività Correnti

Al 31 dicembre 2019 il Passivo Corrente è pari complessivamente a 85.020 migliaia di Euro (37.902 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 40.720 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 2.818 milioni di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16).

La voce in esame è costituita principalmente da:

7a - Debiti verso Fornitori

I debiti verso fornitori ammontano al 31 dicembre 2019 a 5.470 migliaia di Euro, rispetto a 5.535 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

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 2019 a 11.836 migliaia di Euro, rispetto a 9.122 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e sono riconducibili a:

- debiti verso istituti previdenziali per 1.629 migliaia di Euro (1.408 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2019, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso dipendenti e amministratori per 9.612 migliaia di Euro (7.199 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), per ferie non godute e *bonus* in maturazione;
- debiti correlati a oneri sociali su retribuzioni e ferie per 595 migliaia di Euro (515 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

7c - Debiti per imposte correnti

I Debiti per imposte correnti ammontano al 31 dicembre 2019 a 4.336 migliaia di Euro, rispetto a 5.846 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e sono riconducibili:

- al debito verso la Controllante De Agostini S.p.A per l'adesione al Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital Alternative Funds SGR (1.844 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 rispetto a 2.365 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e DeA Capital Real Estate SGR (1.394 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 rispetto ad un valore nullo al 31 dicembre 2018). Il saldo al 31 dicembre 2018 recepiva anche il debito di DeA Capital S.p.A. pari a 1.132 migliaia di Euro (valore nullo al 31 dicembre 2019);
- ai debiti verso l'Erario per imposte correnti pari complessivamente a 1.098 migliaia di Euro (2.349 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), non rientranti nel perimetro del Consolidato Fiscale.

7d - Altri Debiti verso l'Erario

Gli Altri Debiti verso l'Erario ammontano al 31 dicembre 2019 a 1.491 migliaia di Euro, rispetto a 1.256 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e si riferiscono principalmente a debiti verso l'Erario per le ritenute sui redditi da lavoro dipendente e lavoro autonomo versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2019 pari complessivamente a 1.157 migliaia di Euro (1.161 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

7e - Altri Debiti

Gli Altri Debiti ammontano al 31 dicembre 2019 a 42.299 migliaia di Euro, rispetto a 15.939 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e si riferiscono per 42.134 migliaia di Euro (15.883 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) 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 41.621 migliaia di Euro (12.738 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

7f - Debiti finanziari a breve

Al 31 dicembre 2019 la voce è risultata pari complessivamente a 19.567 migliaia di Euro (204 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 3.022 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 2.818 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16).

La voce al 31 dicembre 2019 si riferisce:

- per 3.045 migliaia di Euro (2.818 migliaia di Euro al 1° gennaio 2019) al debito finanziario, iscritto in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019, correlato ai contratti di *leasing* delle autovetture in uso, nonché legato alla locazione degli immobili sede delle società del Gruppo, in particolare dell'immobile di Via Brera 21 a Milano e della sede di Roma di DeA Capital Real Estate SGR;
- per 16.510 migliaia di Euro al debito finanziario legato ad un aggiustamento-prezzo nel contesto dell'operazione di acquisizione della quota di maggioranza relativa di Quaestio Holding S.A. (come meglio dettagliato nella sezione sulle attività immateriali che precede).

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.

L'Agenzia delle Entrate per il tramite dell'Avvocatura dello Stato in data 17 settembre 2019 ha notificato il ricorso in Cassazione per la riforma della decisione di secondo grado. La Società si è costituita nei termini di legge presentando un proprio controricorso. Si segnala che con riguardo al secondo rilievo, relativo alla deducibilità dei costi sostenuti per la scissione, l'Avvocatura di Stato non ha formulato alcun motivo di impugnazione, pertanto l'annullamento della pretesa impositiva può dirsi definitivo.

Conto Economico

8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2019 sono state pari a 66.117 migliaia di Euro, rispetto a 62.422 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018 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.

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

(Dati in milioni di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
DeA Capital Real Estate SGR	40,4	39,8
DeA Capital Alternative Funds SGR (*)	24,2	22,6
DeA Capital Real Estate France S.A.S.	1,5	0,0
DeA Capital Real Estate Iberia S.L.	0,1	0,0
Totale commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	66,1	62,4

(*) 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 -647 migliaia di Euro nell'Esercizio 2019, rispetto a -59 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018, è sostanzialmente riconducibile al pro-quota del risultato delle partecipazioni in:

- Venere (-383 migliaia di Euro nel 2019 rispetto a +97 migliaia di Euro nel 2018);
- IDeA EESS (+231 migliaia di Euro nel 2019 rispetto a -808 migliaia di Euro nel 2018);
- YARD (già Innovation Real Estate - IRE) (-255 migliaia di Euro nel 2019 rispetto a +653 migliaia di Euro nel 2018);
- Quaestio Holding S.A. (-240 migliaia di Euro rispetto ad un valore nullo nel 2018, essendo stata acquistata nel corso del 2019).

10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

Gli Altri proventi ed oneri netti da investimenti (in partecipazioni e in fondi) sono stati positivi per 6.832 migliaia di Euro, rispetto a 37.848 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018.

La voce include principalmente:

- il *capital gain* per +3.173 migliaia di Euro realizzato dall'*accelerated book building* («ABB») di una quota di Migros;
- la rivalutazione dell'investimento in Kenan Investments / Migros per complessivi +4.407 migliaia di Euro, da ricondursi alla favorevole variazione di *fair value*, dovuta all'effetto combinato dell'incremento del prezzo per azione (24,22 TRY/azione al 31 dicembre 2019, rispetto a 14,90 TRY/azione al 31 dicembre 2018) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (6,68 EUR/TRY al 31 dicembre 2019, rispetto a 6,06 EUR/TRY al 31 dicembre 2018).

La voce nel 2018 conteneva principalmente:

- la plusvalenza derivante dalla cessione da parte del fondo IDeA OF I, 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).

Il dettaglio degli altri proventi ed oneri da investimento nell'Esercizio 2019 con relativo confronto nell'Esercizio 2018 è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Oneri/proventi da valutazione:		
Adegamenti di Fair Value - Fondi FVTPL (nota 2d):	1.599	6.321
- Fondi di Venture Capital	(869)	2.757
- Fondi Private Equity	227	7.981
- Fondi Immobiliari	2.241	(4.417)
Adegamenti di Fair Value - Partecipazioni detenute da Fondi FVTPL (nota 2b):	(738)	3.411
- Iacobucci HF Electronics	(3.000)	0
- Pegaso Transportation Investments (Talgo)	2.262	3.411
Adegamenti di Fair Value - Partecipazioni in altre imprese FVTPL (nota 2c):	2.094	(27.770)
- Kenan Investments	4.407	(25.166)
- IDeaMI	(1.400)	(1.159)
- Cellularline	(926)	(1.445)
- Altro	13	0
Oneri/proventi realizzati:	3.877	55.886
- Plusvalenza da ABB Migros	3.173	0
- Plusvalenza da cessione Harvip	416	0
- Plusvalenza da cessione Corin	0	51.362
- Plusvalenza da cessione SPC	0	191
- Plusvalenza da cessione POC Giochi Preziosi	0	4.317
- Altro	288	16
Totale	6.832	37.848

Adegamenti al fair value

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e nelle partecipazioni al 31 dicembre 2019, così come al 31 dicembre 2018, 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 378 migliaia di Euro nell'Esercizio 2019, rispetto a 2.505 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018.

Si segnala che nel 2018 la voce includeva *inter alia*, i ricavi (1.823 migliaia di Euro) derivanti dalle prestazioni di *servicing* di *non performing loan* fornite da SPC, ceduta al Gruppo Yard a fine 2018.

12 - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2019 sono stati pari a 63 migliaia di Euro, rispetto a 141 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018.

13 - Costi operativi

I costi operativi nell'Esercizio 2019 sono stati pari a 59.475 migliaia di Euro, rispetto a 56.232 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018.

13a - Spese del personale

Il dettaglio delle spese del personale nell'Esercizio 2019 con relativo confronto nell'Esercizio 2018 è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Salari e Stipendi	21.103	18.529
Oneri sociali	5.804	5.348
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	5.491	3.260
Costo figurativo <i>Stock Option</i>	1.560	826
Trattamento di fine rapporto	1.310	1.242
Altri costi del personale	1.701	1.405
Totale	36.969	30.610

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2019 sono n. 212 (n. 193 al 31 dicembre 2018).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2019.

Dipendenti	1.1.2019	Entrate	Uscite	Altre variazioni	31.12.2019	Numero medio
Dirigenti	36	7	(1)	0	42	39
Quadri	63	11	(4)	2	72	67
Impiegati	94	26	(20)	(2)	98	96
Totale	193	44	(25)	0	212	202

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 2019 sono pari a n. 5.575.773.

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2019-2021 che prevede l'assegnazione di massime 1.300.000 *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* 2019-2021 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. 1.050.000 *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 da azioni proprie.

Sempre in data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano Azionario 2019-2021, a favore dell'Amministratore Delegato della Società, che prevede l'assegnazione a titolo gratuito sino a massime n. 1.750.000 azioni. Il Consiglio di Amministrazione, tenutosi nella stessa data e in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato di dare avvio al Piano Azionario 2019-2021, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione i necessari poteri. Le azioni assegnate saranno rivenienti da azioni proprie.

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.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2019-2021 sopra citato sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società www.deacapital.it (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

13b - Spese per Servizi

Il dettaglio delle spese per servizi nell'Esercizio 2019 con relativo confronto nell'Esercizio 2018 è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	6.527	6.672
Emolumenti agli Organi Sociali	569	662
Manutenzioni ordinarie	220	200
Spese di viaggio	772	790
Utenze e spese generali	1.042	1.033
Affitti, noleggi, canoni di locazione	861	3.671
Spese bancarie	56	55
Libri, cancelleria e convegni	231	228
Commissioni passive	872	1.041
Altri oneri	2.656	2.785
Totale	13.806	17.137

13c - Ammortamenti e svalutazioni

La voce Ammortamenti e svalutazioni nell'Esercizio 2019 è stata pari a 4.778 migliaia di Euro, rispetto a 3.909 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018.

Si ricorda che tale voce nel 2019 include l'ammortamento, pari a complessivi 2.868 migliaia di Euro, relativo ai beni iscritti nell'attivo di Stato Patrimoniale in seguito all'applicazione dell'IFRS 16.

In particolare, in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 dal 1° gennaio 2019, sono stati iscritti tra le immobilizzazioni materiali i diritti d'uso correlati:

- agli immobili, sede delle società del Gruppo, in particolare all'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital, e alla sede di Roma di DeA Capital Real Estate SGR;
- alle autovetture oggetto di *leasing*.

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

Si ricorda che la voce nel 2018 includeva 1.500 migliaia di Euro (valore nullo nell'Esercizio 2019) relativi all'*impairment* delle 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).

13d - Altri oneri

Tale voce è pari nell'Esercizio 2019 a 3.922 migliaia di Euro (4.576 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018) ed è costituita principalmente:

- dall'IVA indetraibile pro-rata sui costi competenza dell'Esercizio 2019 di DeA Capital Real Estate SGR per -1.140 migliaia di Euro (-1.361 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018);

- alla svalutazione / perdite sui crediti di DeA Capital Real Estate SGR per -1.715 migliaia di Euro (-1.581 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018);
- all'accantonamento a fondi per rischi ed oneri di DeA Capital Real Estate SGR per -538 migliaia di Euro (-3 migliaia di Euro nell'esercizio 2018).

Si ricorda che la voce nel 2018 includeva la svalutazione / perdite sui crediti di IDeA OPI I per -1.180 migliaia di Euro (valore nullo nell'Esercizio 2019), 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 2019 e il relativo confronto con l'Esercizio 2018:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Interessi attivi	566	486
Utili su cambi	604	328
Altri proventi	2.418	0
Totale	3.588	814

La voce Altri proventi nell'Esercizio 2019 include l'adeguamento positivo relativo agli *earn-out* correlati alle acquisizioni sino al 100% di DeA Capital Real Estate SGR.

14b - Oneri finanziari

Si riporta di seguito il dettaglio degli oneri finanziari nell'Esercizio 2019 e il relativo confronto con l'Esercizio 2018:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Interessi passivi	373	69
Perdite su cambi	385	202
Oneri finanziari IAS 19	39	58
Totale	797	329

Si ricorda che la voce Interessi passivi nell'Esercizio 2019 include gli interessi passivi per *leasing* per complessivi 359 migliaia di Euro relativi al debito finanziario iscritto tra le passività dello Stato Patrimoniale in seguito all'applicazione dell'IFRS 16.

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

La voce, pari a -5.003 migliaia di Euro per l'Esercizio 2019 (-5.765 migliaia di Euro per l'Esercizio 2018), include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per -5.625 migliaia di Euro (-8.189 migliaia di Euro per l'Esercizio 2018) e le imposte differite nette positive per +622 migliaia di Euro (+2.424 migliaia di Euro per l'Esercizio 2018).

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 2019	Esercizio 2018
<i>Imposte correnti:</i>		
- Provento da Consolidato fiscale	1.953	278
- IRES	(5.547)	(6.715)
- IRAP	(2.031)	(1.744)
- Altre imposte	0	(8)
Totale Imposte correnti	(5.625)	(8.189)
<i>Imposte differite di competenza del periodo:</i>		
- Oneri per imposte differite/anticipate	187	6
- Proventi per imposte differite/anticipate	435	2.418
Totale Imposte differite	622	2.424
Totale Imposte sul reddito	(5.003)	(5.765)

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2019, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	2019		2018	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
Risultato prima delle imposte	16.059		47.110	
Imposte teoriche sul reddito	3.854	24,0%	11.306	24,0%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	(136)	(0,8%)	(7)	(0,0%)
Svalutazione imm. immateriali - comm. variabili finali	0	0,0%	360	0,8%
Rivalutazioni/Svalutazioni partecipazioni e crediti	(1.403)	(8,7%)	12.872	27,3%
Effetto fiscale FTA IFRS 9	0	0,0%	19.612	41,6%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(94)	(0,6%)	(26.149)	(55,5%)
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	173	1,1%	(13.657)	(29,0%)
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	156	1,0%	14	0,0%
Interessi indeducibili	15	0,1%	0	0,0%
Provento da Consolidato fiscale	(210)	(1,3%)	(209)	(0,4%)
Altre differenze nette	1.234	7,7%	2.295	4,9%
Effetto netto delle imposte anticipate/differite	(621)	(3,9%)	(2.424)	(5,1%)
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	2.035	12,7%	1.752	3,7%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	5.003	31,2%	5.765	12,2%

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 2019	Esercizio 2018
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	12.256	11.070
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	258.890.621	253.893.495
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	0,047	0,044
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	12.256	11.070
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio stock options (E)	0	68.889
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	258.890.621	253.962.385
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	0,047	0,044

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:

- **Alternative Asset Management**, che include l'attività di gestione del risparmio e di erogazione di servizi a queste funzionali, focalizzata sulla gestione di fondi di *real estate*, *private equity* e credito.
- **Alternative Investment**, che include:
 - gli investimenti a supporto della piattaforma di *Asset Management*, diversificati in investimenti in Fondi e in Partecipazioni
 - gli altri investimenti in Fondi e Partecipazioni

**Situazione Economica sintetica del Gruppo -
Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2019**

(Dati in migliaia di Euro)	Alternative Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings/ Elisioni	Consolidato
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	66.414	(297)	66.117
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	104	(751)	0	(647)
Altri proventi/oneri da Investimenti	4.568	2.264	0	6.832
Altri ricavi e proventi	0	53	388	441
Altri costi e oneri	(374)	(50.225)	(8.876)	(59.475)
Proventi e oneri finanziari	598	(251)	2.444	2.791
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.896	17.504	(6.341)	16.059
Imposte sul reddito	0	(6.584)	1.581	(5.003)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	4.896	10.920	(4.760)	11.056
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	4.896	10.920	(4.760)	11.056
- Risultato Attribuibile al Gruppo	5.277	11.739	(4.760)	12.256
- Risultato Attribuibile a Terzi	(381)	(819)	0	(1.200)

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

(Dati in migliaia di Euro)	Alternative Investment	Alternative Asset Management	Società Holdings/ Elisioni	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

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 2019 l'**attività operativa** come sopra definita ha generato +9.151 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (+96.408 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018).

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 +11.207 migliaia di Euro, derivante dall'*accelerated book building* («ABB») di Migros;
- l'esborso per -14.525 migliaia di Euro relativo all'acquisto della partecipazione in Quaestio Holding;
- le distribuzioni dei Fondi Immobiliari per +9.495 migliaia di Euro.

Si ricorda che l'attività operativa nell'Esercizio 2018 includeva l'incasso netto derivante dalla cessione, avvenuta nel mese di luglio 2018, dell'investimento in Corin Ortopaedics Holding Limited per complessivi 66,2 milioni di Euro.

Nell'Esercizio 2019 l'**attività di investimento** ha assorbito -6.640 migliaia di Euro (-275 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018) principalmente ascrivibili all'esborso per l'aggiustamento-prezzo relativo all'operazione di acquisizione di Quaestio Holding.

Nell'Esercizio 2019 l'**attività finanziaria** ha assorbito -49.371 migliaia di Euro (-80.092 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda. In particolare nel 2019 sono stati distribuiti dividendi / rimborsi per -37.531 migliaia di Euro (-75.508 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018), di cui -31.197 migliaia di Euro agli Azionisti di DeA Capital S.p.A., -5.188 migliaia di Euro agli Azionisti Terzi di DeA Capital Real Estate (strumenti partecipativi) e -1.148 migliaia di Euro agli Azionisti Terzi di IDEa OF I (si veda Nota 5h).

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2019 sono pari a 99.511 migliaia di Euro (143.767 migliaia di Euro a fine 2018).

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 18 aprile 2019 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 come risultante al perfezionamento della riduzione per Euro 40.000.000 deliberata dall'Assemblea Straordinaria in pari data, e quindi sino a massime n. 53,3 milioni di azioni circa. Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2018 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2018), 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 sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2019, 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, invece, rilasciata senza limiti temporali; 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.

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

I movimenti delle azioni proprie nel corso dell'Esercizio 2019 sono di seguito sintetizzabili:

- (iv) attribuzione di n. 317.229 azioni proprie a seguito dell'esercizio di opzioni residue a valere sul Piano di *Stock Option* 2014-16 con un incasso pari a circa 324 migliaia di Euro e di n. 730.656 azioni proprie a valere sui Piani di *Performance Share* 2015-2017 e 2016-2018 di DeA Capital S.p.A.;

- (v) consegna di n. 5.174.172 azioni proprie quale corrispettivo per l'acquisizione del 5,97% residuo di DeA Capital Real Estate SGR;
- (vi) annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie, come approvato dall'Assemblea Straordinaria di DeA Capital S.p.A. in data 18 aprile 2019.

Tenuto conto degli acquisti effettuati negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché dei movimenti delle azioni proprie precedentemente descritti, al 31 dicembre 2019 la Società è risultata proprietaria di n. 6.636.485 azioni proprie (pari al 2,5% circa del capitale sociale).

Nel corso dell'Esercizio 2019 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 incentivazione a lungo termine

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* 2019–2021 che prevede l'assegnazione sino a massime 1.300.000 *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* 2019–2021 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. 1.050.000 *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 da azioni proprie.

Sempre in data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano Azionario 2019–2021, a favore dell'Amministratore Delegato della Società, che prevede l'assegnazione a titolo gratuito sino a massime n. 1.750.000 azioni. Il Consiglio di Amministrazione, tenutosi nella stessa data e in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato di dare avvio al Piano Azionario 2019–2021, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione i necessari poteri. Le azioni assegnate saranno rivenienti da azioni proprie.

Le ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei Piani sono riassunte nei seguenti prospetti:

Piano Azionario	Piano 2019				
N° azioni assegnate	1.750.000				
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,51				
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	2.642.500				
Durata dell'opzione	30/06/22				

Performance Share	Piano 2016	Piano 2017	Piano 2017	Piano 2018	Piano 2019
N° units assegnate	1.000.000	1.200.000	100.000	1.350.000	1.050.000
Valore unitario	1,19	1,36	1,27	1,56	1,51
Controvalore alla data di assegnazione/modifica del regolamento	1.190.000	1.632.000	127.000	2.106.000	1.585.500
Durata dell'opzione	30/06/20	30/06/21	30/06/21	30/06/22	30/06/23

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 del 2019 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 dei primi nove mesi del 2019 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, *investor relations*, legale, societario, fiscale, servizi istituzionali e di rapporti con la 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. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto.

Il suddetto Contratto – rinnovabile ogni 6 anni, dopo una prima durata di 7 anni – prevede condizioni economiche di mercato.

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019, mentre per DeA Capital Partecipazioni l'opzione è irrevocabile per il triennio 2019-2021; con riferimento a DeA Capital Alternative Funds SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2018-2020, mentre per DeA Capital Real Estate SGR l'opzione è irrevocabile per il triennio 2019-2021.

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

È previsto che le operazioni di deposito / finanziamento 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..

Si rileva, infine, che a partire dal 1° gennaio 2020, DeA Capital S.p.A. ha aderito al "Gruppo IVA B&D Holding" (promosso dalla controllante indiretta della stessa DeA Capital S.p.A.), istituto che consente alle Società di uno stesso Gruppo di avere un'unica partita IVA e di operare a soli fini IVA in modo unitario. L'adesione è vincolante per il triennio 2020-2022.

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019						Esercizio 2019				
	Crediti commerciali	Crediti finanziari per leasing	Finanziamenti e crediti	Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	Debiti per imposte	Debiti verso fornitori	Ricavi da attività di servizio	Provento da Consolidato fiscale	Spese del personale (*)	Spese per servizi	Interessi attivi per leasing
De Agostini S.p.A.	108	1.418	0	3.953	3.238	0	94	1.953	(45)	(620)	34
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0
Lottomatica S.p.A.	1	140	0	0	0	0	3	0	0	0	3
De Agostini Editore S.p.A.	0	0	0	0	0	168	0	0	0	(540)	0
De Agostini Scuola S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	(32)	(27)	0
Dea Planeta Libri S.r.l.	0	0	0	0	0	9	0	0	0	(9)	0
Gruppo YARD	10	0	0	0	0	0	0	0	10	(66)	0
IdeaMi S.p.A.	0	0	0	0	0	0	240	0	43	0	0
Totale correlate	119	1.558	0	3.953	3.238	177	337	1.953	(24)	(1.263)	37
Totale voce di bilancio	8.653	1.558	2.485	3.953	4.336	6.270	378	1.953	(36.969)	(13.806)	37
Incidenza % sulla voce di bilancio	1,4%	100%	0,0%	100%	74,7%	2,8%	89,2%	100%	0,1%	9,1%	100%

(*) 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 2019 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 Pelliccioli	Presidente	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2019	Approvaz. Bilancio 2021	510	0	844	0	5
Lino Benassi	Amministratore	fino al 18 aprile 2019	-	9	0	0	0	0
Dario Frigerio	Amministratore	dal 18 aprile 2019	Approvaz. Bilancio 2021	21	0	0	0	27
Dario Mereghetti	Amministratore	dal 18 aprile 2019	Approvaz. Bilancio 2021	21	0	0	0	4
Carlo Ferrari Ardicini	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Donatella Busso	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	24
Francesca Golfetto	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	fino al 18 aprile 2019	-	9	0	0	0	42
Daniela Toscani	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	21
Marco Boroli	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2019	Approvaz. Bilancio 2021	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2019	Approvaz. Bilancio 2021	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 265 migliaia di Euro per l'esercizio 2019.

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 1.1.2019	Numero di azioni acquistate	Numero di azioni vendute	Numero di azioni possedute al 31.12.2019
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.473.057	604.039	0	2.077.096
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	811.529	288.471	0	1.100.000
Totale		4.850.909	892.510	0	5.743.419

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.

Piani di incentivazione a lungo termine in azioni assegnati 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 2019			Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2019			Opzioni esercitate nel 2019		Opzioni scadute/cancellate nel 2019		Opzioni detenute al 31 dicembre 2019	
Beneficiario	Carica Ricoperta	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	317.229	1,02	5	0	0	0	317.229	0	0	0	0	

Piano Azionario		Opzioni detenute al 1° gennaio 2019			Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2019			Opzioni esercitate nel 2019		Opzioni scadute/cancellate nel 2019		Opzioni detenute al 31 dicembre 2019	
Beneficiario	Carica Ricoperta	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	1.750.000	1,51	3	0	0	1.750.000	1,51	3	

Infine si segnala che ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2019 rispettivamente n. 825.000 *performance share* come da tabella allegata:

<i>Performance shares</i>		Units detenute al 1° gennaio 2019			Units assegnate nel corso dell'Esercizio 2019			Units esercitate nel 2019	Units scadute/cancellate nel 2019	Units detenute al 31 dicembre 2019		
		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	126.943	1,46	4	0	0	0	126.943	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	350.000	1,19	4	0	0	0	154.166	0	195.834	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	500.000	1,56	4	0	0	0	0	0	500.000	1,56	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		63.471	1,46	4	0	0	0	63.471	0	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		89.410	1,34	4	0	0	0	89.410	0	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,19	4	0	0	0	198.215	0	251.785	1,19	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		475.000	1,36	4	0	0	0	0	0	475.000	1,36	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		100.000	1,27	4	0	0	0	0	0	100.000	1,27	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		625.000	1,56	4	0	0	0	0	0	625.000	1,56	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	825.000	1,51	4	0	0	825.000	1,51	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, **Alternative Asset Management** e **Alternative Investment**.

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 2019 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 dell'*Alternative 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" (partecipazione in Migros) espresso in lire turche.

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 - *Alternative Investment*

La strategia di *Alternative 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:

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

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

C.4. Funding Risk

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio Consolidato 2019

In relazione ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio, in particolare con riferimento al quadro macro-economico, va rilevata la recente diffusione a livello globale del COVID-19 ("Coronavirus"), che può costituire potenzialmente un nuovo e rilevante fattore di instabilità del quadro stesso, in grado di influenzare soprattutto la nostra capacità di valorizzazione degli attivi in portafoglio e di *fund-raising*.

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 2019.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019 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 2019:

- 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.

10 marzo 2020

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 2019 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 2019
Revisione contabile	PwC S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	77
	PwC S.p.A.	DeA Capital Partecipazioni	10
	PwC S.p.A.	DeA Capital Alternative Funds SGR	14
	PwC S.p.A.	IDeA Opportunity Funds I	15
	PwC France	DeA Capital Real Estate France S.A.S.	31
	PwC Spain	DeACapital Real Estate Iberia, SL	25
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers Advisory SpA	DeA Capital S.p.A.	77
	PricewaterhouseCoopers Advisory SpA	DeA Capital Partecipazioni	60
	PricewaterhouseCoopers Advisory SpA	DeA Capital Alternative Funds SGR	65
Totale			374