

DEA CAPITAL S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2013



DEA CAPITAL

**DEA CAPITAL S.p.A.**

Sede Legale: Via Brera, 21 - 20121 Milano

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)

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



**CONVOCAZIONE  
DI ASSEMBLEA**

# DEA CAPITAL S.p.A.

Sede Legale in Milano, via Brera 21, 20121 Milano

Capitale Sociale Euro 306.612.100 i.v.

Codice fiscale, Partita IVA e Registro imprese di Milano n. 07918170015,

REA di Milano 1833926

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.

## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

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

- alle ore 11.00 di giovedì 17 aprile 2014 in prima convocazione;
  - alle ore 11.00 di venerdì 18 aprile 2014 in seconda convocazione,
- per discutere e deliberare sul seguente

### Ordine del giorno

#### Parte ordinaria

- 1. Approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio Consolidato del gruppo facente capo a DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2013;**
- 2. Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 3. Approvazione di un piano di *performance share* riservato ad alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante e di un piano di *stock option* riservato ad alcuni dipendenti di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 4. Presentazione della Relazione sulla Remunerazione di DeA Capital S.p.A. e voto consultivo dell'assemblea sulla Politica di Remunerazione di DeA Capital S.p.A. (Sezione I della Relazione sulla Remunerazione), ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato.**

#### Parte straordinaria

- 1. Aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8, del cod. civ. per un importo complessivo, di massimi Euro 2.000.000, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni, riservato in sottoscrizione esclusivamente e irrevocabilmente ai beneficiari del Piano di *Stock Option* 2014-2016. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

\* \* \*

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

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere, entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso (ossia entro il 28 marzo 2014), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno dell'Assemblea.

La domanda, unitamente alla certificazione attestante la titolarità della partecipazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dei Soci richiedenti, deve essere fatta pervenire per iscritto, entro il suddetto termine, mediante consegna, o invio tramite posta raccomandata, presso la sede legale della Società all'attenzione della funzione *Investor Relations*, ovvero tramite invio per posta elettronica all'indirizzo [deacapital@legalmail.it](mailto:deacapital@legalmail.it) unitamente ad informazioni che consentano l'individuazione dei Soci presentatori (al riguardo si invita a fornire anche un recapito telefonico di riferimento). Sempre entro il suddetto termine e con le medesime modalità deve essere trasmessa, da parte degli eventuali Soci proponenti, una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui viene proposta la trattazione ad integrazione dell'ordine del giorno ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni dell'elenco delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno della stessa è data notizia a cura della Società, nelle medesime forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Contestualmente alla pubblicazione della notizia d'integrazione dell'ordine del giorno o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno, le suddette proposte di integrazione/delibera, così come le relative relazioni predisposte dai Soci, accompagnate da eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione, saranno messe a disposizione del pubblico con le medesime modalità di cui all'art. 125-ter, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998.

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

## **Diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno**

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Le domande, unitamente alla certificazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dell'avente diritto attestante la titolarità della partecipazione, possono essere fatte pervenire mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società, all'attenzione della funzione *Investor Relations*, ovvero anche mediante trasmissione via *telex* al nr. +39 02 62499599 o invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo [ir@deacapital.it](mailto:ir@deacapital.it). Le domande dovranno pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno precedente la data dell'Assemblea (ossia entro il **14 aprile 2014**). Alle domande pervenute prima dell'Assemblea, nel suddetto termine, è data risposta al più tardi durante l'Assemblea stessa, precisandosi che si considera fornita in Assemblea la risposta in formato cartaceo messa a disposizione, all'inizio dell'adunanza, di ciascuno degli aventi diritto al voto. La Società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. La Società si riserva inoltre di fornire le informazioni richieste con quesiti pervenuti prima dell'Assemblea mediante apposito spazio "Domande e Risposte" eventualmente predisposto e consultabile sull'indirizzo *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (sezione *Corporate Governance/Assemblee*), in tal caso non essendo dovuta risposta neppure in Assemblea.

### **Legittimazione all'intervento in Assemblea**

Sono legittimati a intervenire in assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione coincidente con il giorno **8 aprile 2014** (*record date*) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

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

### **Rappresentanza in Assemblea**

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

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

### **Rappresentante designato**

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto sulle proposte in merito agli argomenti all'ordine del giorno, a Computershare S.p.A., con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies del D. Lgs. n. 58/1998, sottoscrivendo lo specifico modulo di delega reperibile, in versione stampabile, sul sito *internet* [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (nell'ambito della sezione *Corporate Governance/Assemblee*) ovvero presso la sede legale della Società o presso la suddetta sede legale di Computershare S.p.A.. La delega con le istruzioni di voto deve pervenire in originale presso Computershare S.p.A. via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea, anche in seconda convocazione (ossia entro il **15 aprile 2014** in relazione alla prima convocazione ovvero entro il **16 aprile 2014** in relazione alla seconda convocazione). Copia della delega, accompagnata dalla dichiarazione che ne attesta la conformità all'originale, potrà essere eventualmente anticipata al Rappresentante designato, entro il suddetto termine, a mezzo *telex* al nr. +39 02 46776850 ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviarsi all'indirizzo [ufficiomilano@pecserviziotitoli.it](mailto:ufficiomilano@pecserviziotitoli.it). La delega ha effetto esclusivamente nel caso in cui siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra. Si ricorda che la comunicazione effettuata alla Società dall'intermediario, attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto, è necessaria anche in caso di conferimento di delega al Rappresentante designato. Ai sensi di legge le azioni per le quali è stata conferita delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea e, nel caso in cui non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere. Informazioni in merito al conferimento della delega a Computershare S.p.A. (che è possibile contattare telefonicamente per eventuali chiarimenti al nr. +39 02 46776811) vengono anche rese disponibili nell'ambito del suddetto specifico modulo di delega.

### **Capitale Sociale e Azioni con diritto di voto**

Il capitale sociale è di Euro 306.612.100 diviso in nr. 306.612.100 azioni ordinarie, tutte del valore nominale unitario di Euro 1,00. Ogni azione ordinaria da diritto a un voto nell'Assemblea (escluse le azioni proprie ordinarie, attualmente pari a nr. 32.637.004, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi di legge).

### **Documentazione ed informazioni**

Si segnala che la documentazione concernente gli argomenti all'ordine del giorno prevista dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società nonché pubblicata sul sito *internet* della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) (sezione *Corporate Governance/Assemblee*) e comunque con le modalità previste ai sensi della disciplina vigente nei termini ivi prescritti ed i Soci e gli altri aventi diritto ad intervenire all'Assemblea hanno facoltà di ottenerne copia. In particolare sono poste a disposizione del pubblico:

- contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, la Relazione degli Amministratori sul punto 3 della parte ordinaria ed il documento informativo ex art. 84-bis del Regolamento Emittenti;
- la Relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'art. 154-ter del TUF, nonché le Relazioni degli Amministratori sulle restanti materie all'ordine del giorno, almeno 21 giorni prima della data dell'Assemblea (il **27 marzo 2014**).

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

\*\*\*

Milano, 18 marzo 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente**

(Lorenzo Pellicoli)

"Estratto del presente Avviso pubblicato sul quotidiano MF del 18 marzo 2014"







## CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

### Dati Societari

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

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 32.637.004 in portafoglio al 31 dicembre 2013)

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

### Consiglio di Amministrazione (\*)

#### Presidente

Lorenzo Pellicoli

#### Amministratore Delegato

Paolo Ceretti

#### Amministratori

Lino Benassi

Rosario Bifulco <sup>(1 / 4 / 5)</sup>

Marco Boroli

Stefania Boroli

Marco Drago

Roberto Drago

Francesca Golfetto <sup>(1 / 3 / 5)</sup>

Severino Salvemini <sup>(2 / 3 / 5)</sup>

### Collegio Sindacale (\*)

#### Presidente

Angelo Gaviani

#### Sindaci Effettivi

Gian Piero Balducci

Annalisa Raffaella Donesana

#### Sindaci Supplenti

Annamaria Esposito Abate

Maurizio Ferrero

Giulio Gasloli

#### Segretario del Consiglio di Amministrazione

Diana Allegretti

#### Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari

Manolo Santilli

#### Società di Revisione e Controllo Contabile

KPMG S.p.A.

(\*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015

(1) Membro del Comitato Controllo e Rischi

(2) Membro e Presidente del Comitato Controlli e Rischi

(3) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine

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

(5) Amministratore Indipendente





<b>Lettera agli Azionisti</b>	<b>10</b>
<b>Relazione sulla Gestione</b>	<b>13</b>
1. Profilo di DeA Capital S.p.A.	14
2. Informazioni Borsistiche	18
3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital	21
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	22
5. Risultati del Gruppo DeA Capital	26
6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.	64
7. Altre informazioni	67
8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti	77
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013</b>	<b>79</b>
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>141</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato</b>	<b>143</b>
<b>Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013</b>	<b>145</b>
<b>Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>193</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio</b>	<b>195</b>
<b>Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate al 31 dicembre 2013</b>	<b>197</b>
<b>Relazioni della Società di Revisione</b>	<b>201</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>207</b>

# Lettera

---

“Nel complesso le attività di *Alternative Asset Management* hanno generato ricavi per circa 95 milioni di Euro, distribuendo dividendi a DeA Capital e alle *holding* intermedie per 16,6 milioni di Euro (rispetto ai 15,0 milioni di Euro nel 2012).”

“...nel *Private Equity Investment* si proseguirà nella ricerca delle migliori opportunità di valorizzazione delle partecipate.”

# agli Azionisti

**S**ignori Azionisti,

il **2013** è stato caratterizzato, in Europa, da una crescita economica ancora molto limitata, accompagnata da politiche di mantenimento degli equilibri di bilancio da parte di tutti gli Stati. In parallelo, si è registrata una discesa generalizzata degli *spread*, relativamente sia ai titoli governativi, sia a quelli *corporate*, con una *performance* borsistica molto positiva, in Italia, così come in molti altri Paesi dell'Unione Europea.

In questo contesto, il valore del Portafoglio Investimenti di DeA Capital, focalizzato in misura rilevante su economie esterne all'Italia e che proprio per questo aveva meglio resistito negli scorsi anni alla crisi economico-finanziaria registrata dal nostro Paese, è tornato vicino ai livelli di fine 2011, con un NAV a 2,30 Euro per azione al 31 dicembre 2013, rispetto a 2,63 Euro per azione a fine 2012, prevalentemente a causa della *performance* borsistica dell'investimento in Migros e della svalutazione della Lira Turca.

Migros, che continua a realizzare eccellenti risultati dal punto di vista industriale, ha subito l'impatto dell'improvvisa instabilità politica in Turchia a partire da maggio 2013, che ha generato un forte flusso di capitali in uscita da parte degli investitori istituzionali internazionali, in un contesto che già vedeva una generale riduzione dell'esposizione ai Paesi "emergenti".

Oltre all'allineamento di valore su Migros, DeA Capital ha altresì rivisto, con criteri maggiormente prudenziali, le proiezioni di sviluppo, e quindi il valore dell'avviamento, di IDEA FIMIT SGR; a questo riguardo, la situazione del settore *real estate* resta ancora complicata: nonostante alcuni timidi segnali di ripresa nei volumi di transazioni - sospinti in particolare da un rinnovato interesse da parte di investitori esteri - vi è una significativa concentrazione di fondi in scadenza nei prossimi anni, che potrebbe determinare pressioni sui prezzi di vendita per la necessità di smobilizzare gli attivi. In questa prospettiva, sarebbe auspicabile poter individuare, anche con provvedimenti di tipo legislativo / regolamentare, soluzioni in grado di favorire ordinati processi di dismissione.

Durante l'anno appena trascorso, DeA Capital ha mantenuto il proprio *focus* sullo sviluppo delle attività nel settore dell'*Alternative Asset Management* e sulla valorizzazione degli investimenti di *Private Equity*.

Proprio con riferimento a questi ultimi, a fine dicembre la partecipata Générale de Santé ha completato la cessione della propria divisione psichiatrica, che ha consentito l'ulteriore concentrazione sul *core business* delle cliniche di medicina, chirurgia e ostetricia, nonché una significativa riduzione dell'indebitamento.

Nell'*Alternative Asset Management*, DeA Capital ha rafforzato Innovation Real Estate, primario operatore indipendente nel *property, facility & project management*, con un'acquisizione che ha consentito una crescita straordinaria del volume d'affari, e ha continuato a sviluppare IDEA Capital Funds SGR, con l'avvio di alcune importanti iniziative, per certi versi di nuova concezione, nell'offerta di fondi di *private equity*.

Nel complesso le attività di *Alternative Asset Management* hanno generato ricavi per circa 95 milioni di Euro, distribuendo dividendi a DeA Capital e alle *holding* intermedie per 16,6 milioni di Euro (rispetto ai 15,0 milioni di Euro nel 2012).

Il **2014** si è aperto con un andamento ancora positivo dei mercati finanziari, con un quadro macro-economico che però rimane ancora di incerta evoluzione, soprattutto in Italia.

A tal riguardo, nell'*Alternative Asset Management* si prevede un anno in cui l'attività di *fund-raising* sul mercato domestico continuerà ad essere lenta e difficile, mentre nel *Private Equity Investment* si proseguirà nella ricerca delle migliori opportunità di valorizzazione delle partecipate.

**Lorenzo Pellicoli**  
Presidente

**Paolo Ceretti**  
Amministratore Delegato





**RELAZIONE  
SULLA GESTIONE**

13

# Profilo di

---

Con un Portafoglio Investimenti di oltre 760 milioni di Euro e *Asset Under Management* per 10.500 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è uno dei principali operatori italiani dell'*alternative investment*.

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

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

Con riferimento all'attività di *Alternative Asset Management*, DeA Capital S.p.A. - attraverso le proprie controllate IDeA FIMIT SGR e IDeA Capital Funds SGR - è operatore *leader* in Italia, rispettivamente, nella gestione di fondi immobiliari e nei programmi di fondi di fondi di *private equity*. Le due società sono impegnate nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento, con approcci basati su competenze di settore e capacità di individuare le migliori opportunità di ritorno.

L'attività di *Alternative Asset Management*, per le proprie caratteristiche di gestione di fondi con una durata di medio-lungo termine, favorisce la generazione di flussi relativamente stabili nel tempo per la stessa DeA Capital S.p.A., che attraverso questi copre il ciclo di investimento che tipicamente caratterizza il settore del *Private Equity Investment*.



# DeA Capital

## PRIVATE EQUITY INVESTMENT

### Investimenti Diretti

Nel settore servizi, in Europa ed *Emerging Europe*.

### Investimenti Indiretti

In fondi di fondi, di co-investimento e tematici di *private equity*.

## ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

1,3 Mld €

**IDeA Capital Funds SGR**,  
attiva nella gestione di fondi di *private equity*  
(fondi di fondi, fondi di co-investimento  
e fondi tematici).

*Asset Under Management: 1,3 Mld. di Euro*

9,2 Mld €

**IDeA FIMIT SGR**,  
attiva nella gestione di fondi di *real estate*.

*Asset Under Management: 9,2 Mld. di Euro*

### IRE / IRE Advisory,

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



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: *Portfolio*

Al 31 dicembre 2013 DeA Capital S.p.A. ha registrato un Patrimonio Netto consolidato di pertinenza pari a 629,5 milioni di Euro (723,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,30 Euro/Azione** (2,63 Euro/Azione al 31 dicembre 2012), con un Portafoglio Investimenti di 762,0 milioni di Euro (873,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012).

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti è costituito da Partecipazioni - *Private Equity Investment* per 367,2 milioni di Euro, da Fondi - *Private Equity Investment* per 191,3 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* per 203,5 milioni di Euro.

### Portafoglio Investimenti

	31 dicembre 2013	
	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	8	367,2
Fondi	12	191,3
<i>Private Equity Investment</i>	<b>20</b>	<b>558,5</b>
<i>Alternative Asset Management (*)</i>	<b>4</b>	<b>203,5</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>24</b>	<b>762,0</b>

(\*) Le partecipazioni in società controllate relative all'*Alternative Asset Management* sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del Patrimonio Netto.

## PRIVATE EQUITY INVESTMENT

### • Principali partecipazioni

- **quota di rilevanza strategica in Générale de Santé (GDS)**, società *leader* nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi (con un flottante pari a circa il 5% e ridotti volumi di negoziazione). La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé S.A., collegata del Gruppo DeA Capital (quota del 42,89%);
- **quota di partecipazione minoritaria in Migros**, principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange.

La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital (quota del 17,03%);

- **quota di rilevanza strategica in Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato ("Cessione del Quinto dello Stipendio - CQS" e "Prestiti Personali - PL") e *servicing* per i "Non Performing Loans - NPL" in Italia. La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., collegata del Gruppo DeA Capital (quota del 41,39%).

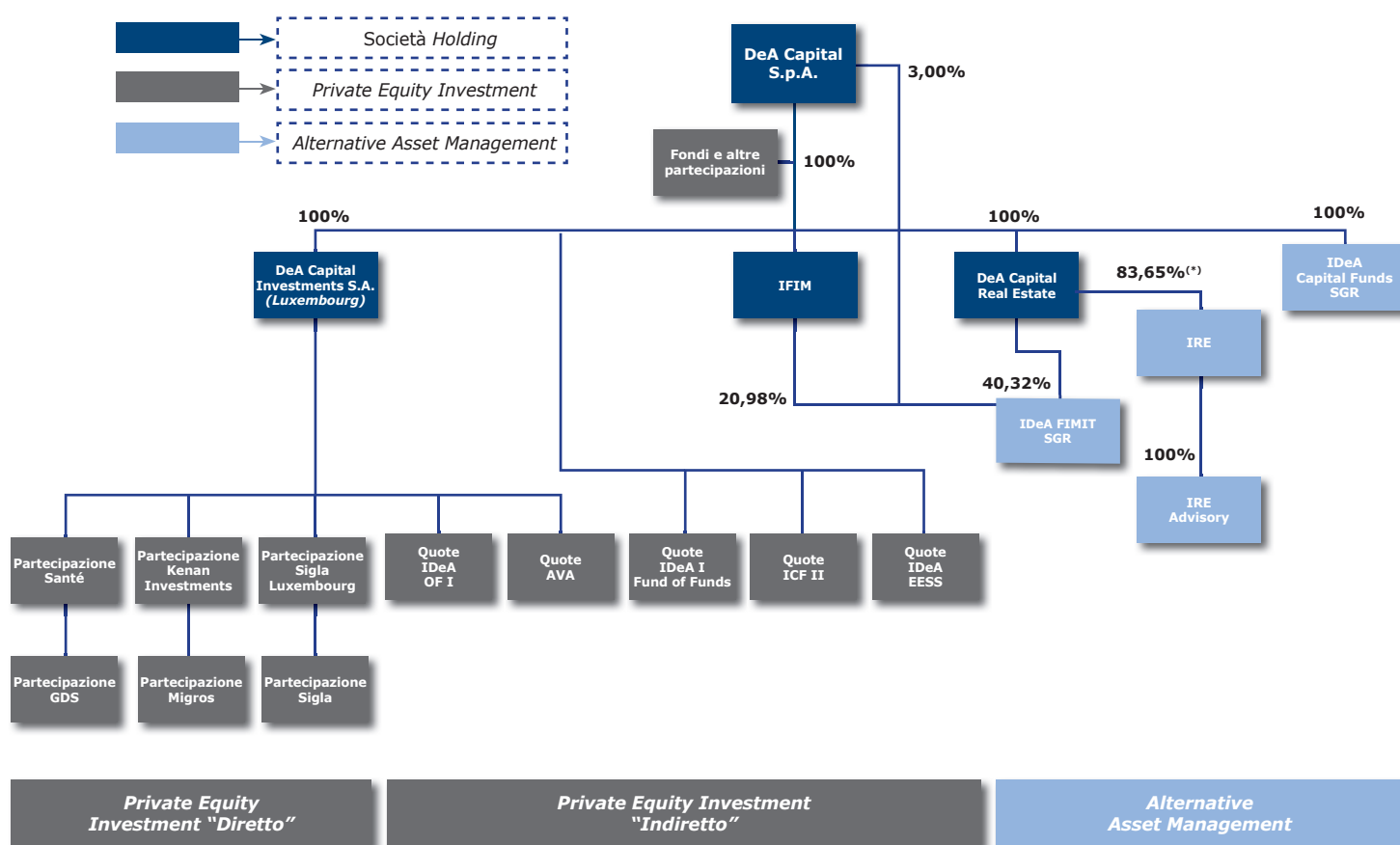
### • Fondi

- quote in quattro dei fondi gestiti dalla controllata IDEa Capital Funds SGR ovvero nei fondi di fondi **IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF)** e **ICF II**, nel fondo di co-investimento **IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)** e nel fondo tematico **IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile (IDeA EESS)**;
- quota nel fondo immobiliare **Atlantic Value Added (AVA)**, gestito da IDEa FIMIT SGR;
- altre quote in n. 7 fondi di *venture capital*.

## ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- **quota di controllo in IDEa Capital Funds SGR (100%)**, attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici), con *asset under management* per circa 1,3 miliardi di Euro e n. 5 fondi gestiti;
- **quota di controllo in IDEa FIMIT SGR (64,30%, al 31 dicembre 2013)**, prima SGR immobiliare indipendente in Italia, con *asset under management* per circa 9,2 miliardi di Euro e n. 32 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati);
- **quota di controllo in IRE / IRE Advisory (83,65%)**, attive nel *project, property e facility management*, nonché nell'intermediazione immobiliare.

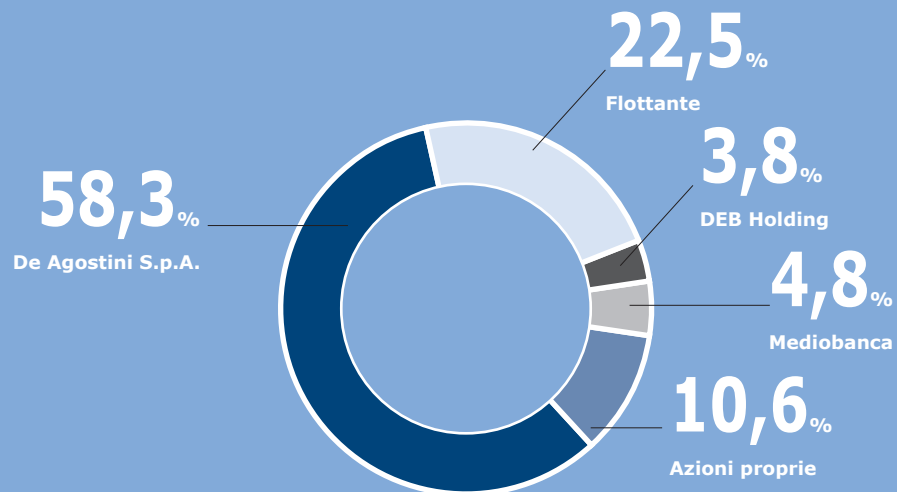
Alla chiusura dell'Esercizio 2013 la struttura societaria del Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo"), era così sintetizzabile:



(\*) Considerando le azioni speciali, con diritti economici limitati, per una quota pari al 10% circa della società.

# Informazioni

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

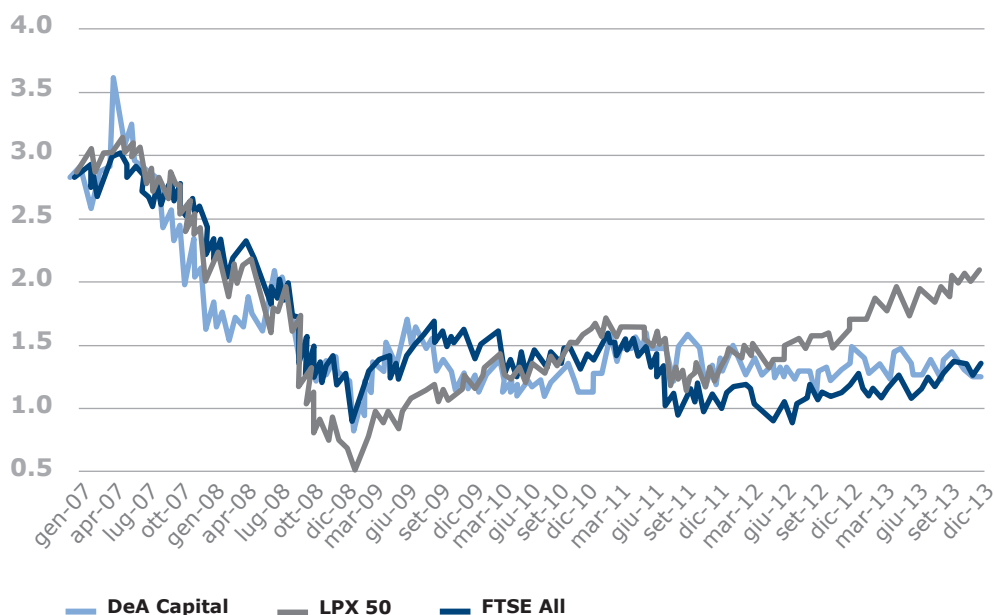


(#) Dati al 31 dicembre 2013.

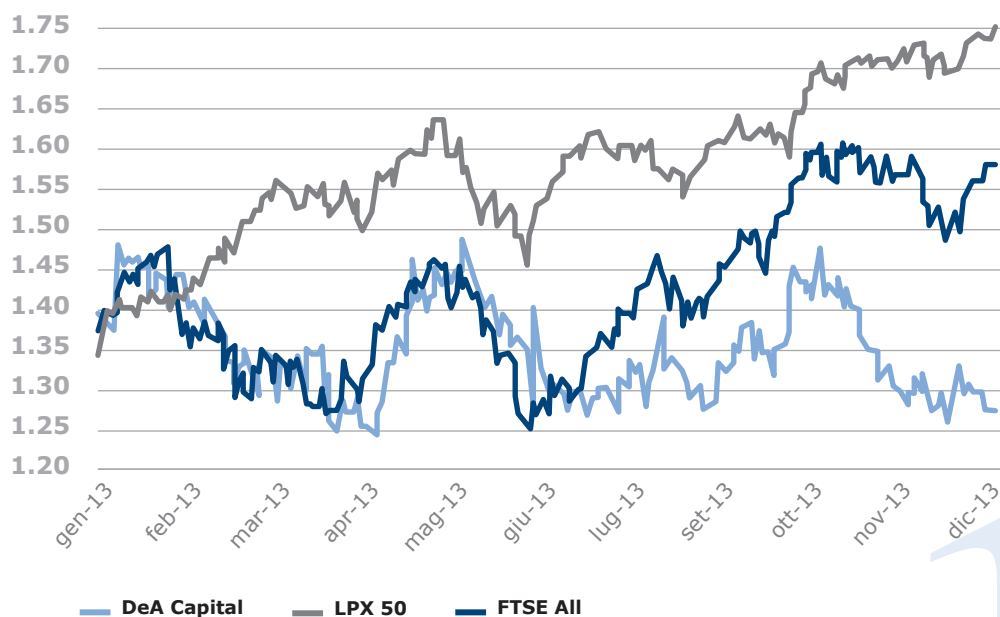
# Borsistiche

## ANDAMENTO DEL TITOLO \*\*

Dall'11 gennaio 2007, data di avvio dell'operatività da parte di DeA Capital S.p.A., al 31 dicembre 2013.



Dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013.



(\*\*) Fonte Bloomberg



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: *Investor Relations*

## La performance del titolo DeA Capital

Dall'11 gennaio 2007, data di avvio dell'operatività da parte di DeA Capital S.p.A., al 31 dicembre 2013, il titolo della Società ha realizzato una *performance* pari al -55,2%; nello stesso arco temporale, gli indici *FTSE All-Share*<sup>®</sup> e *LPX50*<sup>®</sup> hanno fatto registrare *performance* pari rispettivamente al -52,2% e al -26,7%.

Con riferimento alla *performance* nel corso del 2013 il titolo DeA Capital ha fatto registrare una variazione del -5,2%, mentre l'indice del mercato italiano *FTSE All-Share*<sup>®</sup> del +17,6% e l'indice *LPX50*<sup>®</sup> del +30,3%. Nel 2013 la liquidità del titolo è aumentata rispetto al 2012, con volumi medi giornalieri di scambio pari a circa n. 120.000 azioni.

Di seguito le quotazioni registrate nel corso del 2013:

Dati in Euro/Azione	2013
Prezzo massimo di riferimento	1,48
Prezzo minimo di riferimento	1,24
Prezzo medio semplice	1,35
<b>Prezzo al 31 dicembre 2013</b>	<b>1,27</b>

Dati in milioni di Euro	31 dic. 2013
Capitalizzazione di mercato*	389

(\*) Capitalizzazione al netto delle azioni proprie pari a 348 milioni di Euro.

## Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazione con gli investitori istituzionali e individuali. Nel 2013, in linea con gli anni precedenti, la Società ha proseguito l'attività di comunicazione, con la partecipazione alla *STAR Conference* di Milano, tenutasi a marzo 2013. In tale occasione, oltre agli incontri *one-to-one* con gli investitori istituzionali, si è tenuta anche una presentazione per illustrare nel dettaglio le novità della partecipata IDeA FIMIT SGR. A settembre la Società ha incontrato investitori istituzionali a Parigi e a ottobre ha partecipato alla *STAR Conference* di Londra. In generale durante l'anno, si sono tenuti incontri e conferenze telefoniche con investitori istituzionali, *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

La copertura del titolo con ricerca è attualmente garantita dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist*. Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari sopra citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital è entrato a far parte degli indici *LPX50*<sup>®</sup> e *LPX Europe*<sup>®</sup>.

Gli indici *LPX*<sup>®</sup> misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("*Listed Private Equity*" o *LPE*). L'indice *LPX50*<sup>®</sup>, grazie all'elevata diversificazione per geografia e tipologia di investimento delle *LPE*, è diventato uno dei *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione dell'indice è pubblicato nella *Guida degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni si rimanda al sito *internet*: [www.lpx.ch](http://www.lpx.ch). Il titolo DeA Capital fa parte, inoltre, dell'indice *GLPE Global Listed Private Equity Index*, creato da Red Rocks Capital, una società di *asset management* USA, specializzata nelle società di *private equity* quotate. L'indice nasce per monitorare la *performance* delle società *private equity* quotate nel mondo ed è composto da 40 a 75 titoli. Per ulteriori informazioni: [www.redrockscapital.com](http://www.redrockscapital.com) (*GLPE Index*).



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: *Investor Relations*

Il *web* è il principale strumento di contatto per gli investitori, i quali hanno la possibilità di iscriversi ad una *mailing list* e di inviare domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito. Agli investitori è altresì dedicata una *newsletter* trimestrale che ha l'obiettivo di mantenere gli stessi aggiornati sulle principali novità del Gruppo, nonché di analizzare i risultati trimestrali del Gruppo stesso e la *performance* del titolo. Inoltre, è disponibile il sito mobile di DeA Capital [www.deacapital.mobi](http://www.deacapital.mobi) per offrire un ulteriore strumento agli *stakeholders* al fine di accedere tramite telefono mobile o *smartphone* alle principali informazioni sul Gruppo DeA Capital.

Da luglio 2013 DeA Capital ha consolidato la propria presenza nell'ambito dei *social network*: ha un profilo su *LinkedIn*; è presente su *Slideshare* con le più recenti e principali presentazioni istituzionali e ha un profilo su *Wikipedia*. DeA Capital prosegue così nell'intento di rafforzare la propria presenza sul *web* e di rendere disponibili le proprie informazioni per gli *stakeholders* tramite molteplici canali.

### 3. Principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital

Di seguito sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2013, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2012.

(Dati in milioni di Euro)	31 dic. 2013	31 dic. 2012
Nav / Azione (€)	2,30	2,63
Nav di Gruppo	629,5	723,1
Portafoglio Investimenti	762,0	873,1
Posizione Finanziaria Netta Società Holding	(138,7)	(141,6)
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	(127,7)	(123,6)

(Dati in milioni di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Risultato Netto della Capogruppo	(62,9)	2,3
Risultato Netto di Gruppo	(31,1)	(26,3)
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) (Statement of Performance - IAS 1)	(94,3)	62,5

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV di Gruppo nel corso del 2013:

Evoluzione NAV di Gruppo	Valore Complessivo (M€)	N. Azioni (in milioni)	Valore per Azione (€)
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2012</b>	<b>723,1</b>	<b>274,6</b>	<b>2,63</b>
Acquisti di Azioni Proprie	(0,9)	(0,6)	1,40*
Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1	(94,3)		
Altri movimenti di NAV	1,6		
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2013</b>	<b>629,5</b>	<b>274,0</b>	<b>2,30</b>

(\*) Prezzo medio degli Acquisti 2013.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2013:

	31 dicembre 2013			31 dicembre 2012		
	MC	% CIN	€/Az.	MC	% CIN	€/Az.
<i>Private Equity Investment</i>						
- Santè / GDS	221,2	29%	0,81	226,1	26%	0,82
- Kenan Inv. / Migros	132,4	17%	0,48	223,6	26%	0,81
- Fondi di <i>Private Equity / Real Estate</i>	191,3	25%	0,70	180,8	21%	0,66
- Altro (Sigla, ..)	13,6	2%	0,05	15,0	2%	0,05
<b>Totale PEI (A)</b>	<b>558,5</b>	<b>73%</b>	<b>2,04</b>	<b>645,5</b>	<b>75%</b>	<b>2,34</b>
<i>Alternative Asset Management</i>						
- IDeA FIMIT SGR	145,5	19%	0,53	168,5	19%	0,61
- IDeA Capital Funds SGR	51,8	7%	0,19	53,8	6%	0,20
- IRE / IRE Advisory	6,2	1%	0,02	5,3	1%	0,02
<b>Totale AAM (B)</b>	<b>203,5</b>	<b>26%</b>	<b>0,74</b>	<b>227,6</b>	<b>26%</b>	<b>0,83</b>
<b>Portafoglio Investimenti (A+B)</b>	<b>762,0</b>	<b>99%</b>	<b>2,78</b>	<b>873,1</b>	<b>101%</b>	<b>3,17</b>
Altre attività (passività) nette	6,2	1%	0,02	(8,4)	-1%	(0,02)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO ("CIN")</b>	<b>768,2</b>	<b>100%</b>	<b>2,80</b>	<b>864,7</b>	<b>100%</b>	<b>3,15</b>
Indebitamento Finanziario Netto Società <i> Holding</i>	(138,7)	-18%	(0,50)	(141,6)	-16%	(0,52)
<b>NAV</b>	<b>629,5</b>	<b>82%</b>	<b>2,30</b>	<b>723,1</b>	<b>84%</b>	<b>2,63</b>

## 4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'Esercizio 2013.

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

Nel corso del 2013 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I e IDeA EESS i versamenti effettuati per complessivi 24,5 milioni di Euro (rispettivamente per 5,9 milioni di Euro, 8,0 milioni di Euro, 7,8 milioni di Euro e 2,8 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale dagli stessi fondi IDeA I FoF, ICF II e IDeA OF I per complessivi 22,9 milioni di Euro (rispettivamente per 20,3 milioni di Euro, 2,1 milioni di Euro e 0,5 milioni di Euro), da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

Con riferimento agli esborsi netti relativi al fondo IDeA EESS, questi tengono conto anche degli effetti del IV e ultimo *closing* del fondo stesso, avvenuto in data **12 aprile 2013**. In particolare, IDeA EESS ha raggiunto il *target* di *commitment* prefissato di 100 milioni di Euro, con il Gruppo DeA Capital che ha sottoscritto un ulteriore *commitment* per complessivi 2,5 milioni di Euro, portando il proprio impegno totale nel fondo a complessivi 15,3 milioni di Euro.

### Contratto di Finanziamento con Mediobanca - Utilizzo della linea revolving

Nel corso del 2013 DeA Capital S.p.A. ha proceduto ad utilizzi netti per ulteriori 20 milioni di Euro relativamente alla linea di finanziamento *revolving* in essere con Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., portando l'esposizione verso quest'ultima a complessivi 120 milioni di Euro al 31 dicembre 2013.

Si rammenta che il rimborso delle predette linee è previsto in un'unica soluzione al 16 dicembre 2015, fatta salva per DeA Capital S.p.A. la possibilità di rimborso anticipato integrale o parziale.

### Acquisizione del 30% di IDeA SIM e successiva messa in liquidazione della società

In data **25 febbraio 2013**, in ottemperanza a quanto previsto negli accordi raggiunti con l'ex Amministratore Delegato di IDeA SIM, DeA Capital S.p.A. ha acquistato le azioni della società dallo stesso detenute, pari al 30% del capitale, venendo quindi a detenere una partecipazione pari al 95% della stessa IDeA SIM.

Febbraio



Successivamente, in data **11 aprile 2013** si è tenuta l'Assemblea dei Soci di IDeA SIM, che ha deliberato la trasformazione e ridenominazione della società in IDeA Consulenza (S.r.l.) e la contestuale messa in liquidazione della stessa. L'Assemblea di liquidazione si è tenuta in data **3 settembre 2013**.

## Acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione in IDeA FIMIT SGR

In data **27 febbraio 2013** DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con Inarcassa un contratto per l'acquisizione da quest'ultima di azioni rappresentative del 2,98% del capitale di IDeA FIMIT SGR; sono stati esclusi dalla compravendita gli strumenti finanziari partecipativi emessi dalla stessa IDeA FIMIT SGR di proprietà di Inarcassa.

Il *closing* dell'operazione ha avuto luogo in data 29 aprile 2013, decorsi i previsti termini di prelazione, e ha portato il Gruppo DeA Capital a detenere una quota di partecipazione in IDeA FIMIT SGR, anche a seguito di altri acquisti di quote, al 64,30%.

## Aumento di Capitale in IRE

In data **19 marzo 2013** e in data **17 luglio 2013** sono stati rispettivamente deliberati dall'Assemblea degli Azionisti di IRE:

- un aumento di capitale riservato all'Amministratore Delegato della società, per una quota pari al 3,75% della società stessa, per un corrispettivo di circa 151 migliaia di Euro, pari al *pro-quota* di Patrimonio Netto;
- l'emissione di azioni speciali, con diritti economici limitati, riservato all'Amministratore Delegato della società, per una quota pari al 10,0% della società stessa.

## Dividendi dalle attività di *Alternative Asset Management*

In data **27 marzo 2013** l'Assemblea degli Azionisti di IRE ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2012 e ha deliberato la distribuzione di dividendi (pagati in data 10 maggio 2013) per complessivi 2,3 milioni di Euro, di cui 2,2 milioni di Euro di competenza del Gruppo DeA Capital.

In data **16 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti di IDeA Capital Funds SGR ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2012 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 4,4 milioni di Euro (pagati in data 22 aprile 2013), interamente di competenza di DeA Capital S.p.A..

In data **17 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti di IDeA FIMIT SGR S.p.A. ha approvato il bilancio della società al

31 dicembre 2012 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 15,6 milioni di Euro (pagati in data 9 maggio 2013), di cui circa 10,0 milioni di Euro di pertinenza del Gruppo DeA Capital (tenuto conto della quota effettivamente detenuta alla data di pagamento dei dividendi).

In sintesi, i dividendi distribuiti nel corso del 2013 dalle attività di *Alternative Asset Management* alle Società Holding del Gruppo DeA Capital sono risultati pari a complessivi 16,6 milioni di Euro (15,0 milioni di Euro nel corso del 2012).

## Nomina dei nuovi Organi Sociali

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il nuovo Collegio Sindacale della Società, previsti in carica per tre esercizi sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2015.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, riunitosi al termine dell'Assemblea, ha conferito la carica di Amministratore Delegato a Paolo Ceretti e i poteri al Presidente (Lorenzo Pellicoli) e allo stesso Amministratore Delegato.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì adottato delibere in materia di *corporate governance*, nominando il Consigliere Indipendente Rosario Bifulco quale *Lead Independent Director*. Inoltre, ha deliberato di non costituire un comitato nomine *ad hoc*, bensì di attribuire le sue funzioni al Comitato per la Remunerazione e Nomine di cui è stato approvato il relativo regolamento di funzionamento. Il Consiglio ha nominato quali componenti del Comitato per la Remunerazione e Nomine i consiglieri Severino Salvemini, Francesca Golfetto e Rosario Bifulco, quest'ultimo con la carica di Presidente, e ha nominato quali membri del Comitato Controllo e Rischi i consiglieri Rosario Bifulco, Francesca Golfetto e Severino Salvemini, quest'ultimo con la carica di Presidente.

Il Consiglio di Amministrazione ha infine confermato nelle funzioni di Amministratore Esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi il Presidente del Consiglio di Amministrazione Lorenzo Pellicoli e ha inoltre nominato l'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001 per gli esercizi 2013-2015 nelle persone di Gian Piero Balducci (Presidente), Davide Bossi (*Internal Audit*) e Severino Salvemini.

## Piano di acquisto di azioni proprie (*buy-back*)

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base

Marzo

Aprile

rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

Il Piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti lo scorso 17 aprile 2012 (la cui scadenza era prevista per il prossimo 17 ottobre 2013), e persegue i medesimi obiettivi del precedente quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2013 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, 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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad 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 vendita.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

Si segnala che nel corso del 2013 DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 0,6 milioni di azioni, per un controvalore pari a circa 0,9 milioni di Euro (ad un prezzo medio pari a 1,40 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni nell'ambito dell'*Alternative Asset Management*, al 31 dicembre 2013 la Società è risultata proprietaria di n. 32.637.004 azioni proprie (pari al 10,6% circa del capitale sociale).

## Piano di stock option e performance share

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 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. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,289, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 19 marzo 2013 e il 18 aprile 2013.

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2013 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2013-2015. 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 all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2013-2015 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. 393.500 *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 della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

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

Aprile

## Cessione della partecipazione detenuta in Alkimis SGR

In data **11 luglio 2013** DeA Capital S.p.A. ha proceduto alla cessione dell'intera quota di partecipazione (10%) in Alkimis SGR, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni, per un corrispettivo pari a circa 0,1 milioni di Euro (in linea con il valore di carico al 30 giugno 2013).

## Iniziativa "Milano Santa Giulia"

In data **31 luglio 2013** il Consiglio di Amministrazione di Risanamento S.p.A. ha deliberato di accettare la proposta formulata da IDeA FIMIT SGR, contenente le linee guida dell'operazione relative all'iniziativa "Milano Santa Giulia" che prevede la costituzione di un fondo gestito dalla stessa IDeA FIMIT SGR.

Il perfezionamento di quanto sopra è subordinato all'avveramento delle condizioni sospensive contrattualmente previste, tra le quali si segnalano, in particolare, la finalizzazione dei necessari accordi relativi all'apporto, l'ottenimento da parte di IDeA FIMIT SGR, per conto del fondo, del nuovo finanziamento, nonché la revoca del sequestro attualmente gravante su parte del complesso immobiliare.

In data **23 dicembre 2013** IDeA FIMIT SGR ha esercitato la facoltà di prorogare il termine di scadenza dell'offerta vincolante sino al 31 marzo 2014, data in cui ove una o più delle condizioni sospensive non si siano verificate, le parti saranno libere da tutti gli obblighi rivenienti dall'accettazione della nuova offerta vincolante.

## Acquisizione ramo d'azienda Colliers

In data **16 ottobre 2013** la controllata Innovation Real Estate S.p.A. ("IRE") ha effettuato l'acquisto del ramo d'azienda di Colliers Real Estate Services Italia S.r.l. ("Colliers") concernente le attività di *property, facility, project management* e servizi tecnici immobiliari (quali servizi di *due diligence*, di regolarizzazioni, ecc.), a fronte di un pagamento con azioni IRE di nuova emissione e l'ingresso di Colliers nel capitale sociale di IRE in diverse fasi.

In particolare, a fronte del predetto acquisto del ramo d'azienda è stata riconosciuta a Colliers una quota pari al 3% del capitale sociale di IRE.

Successivamente, a 24 mesi dal conferimento stesso, subordinatamente al raggiungimento dei risultati previsti nel piano industriale del predetto ramo d'azienda, è previsto il riconoscimento a Colliers di un ulteriore 3% del capitale sociale di IRE.

Le parti hanno altresì convenuto che in caso di una consistente *over-performance* del ramo d'azienda sia riconosciuto a Colliers un ulteriore 2% di IRE, mediante collocamento di un'ulteriore *tranche* di aumento di capitale in denaro (al valore nominale).

## Primo closing del Fondo IDeA Crescita Globale

In data **5 novembre 2013** il Consiglio di Amministrazione di IDeA Capital Funds SGR ha deliberato il primo *closing* del neo-costituito fondo IDeA Crescita Globale, per un *commitment* pari a circa 55 milioni di Euro, raccolto con il supporto della rete di promotori di una primaria banca italiana.

Il fondo IDeA Crescita Globale si pone l'obiettivo di investire sia in fondi di *private equity* gestiti da operatori con rendimenti storici e solidità comprovata, con prevalente *focus* sui comparti *buy-out, growth capital* e mercati emergenti, sia direttamente in società operative co-investendo con altri fondi.

## Cessione da parte della partecipata Générale de Santé delle attività psichiatriche

In data **18 dicembre 2013** Générale de Santé ha finalizzato la cessione al gruppo australiano Ramsay Health Care della propria divisione psichiatrica (Medipsy), con un fatturato di circa 150 milioni di Euro e 29 cliniche sul territorio francese.

Con la predetta cessione e la vendita di quattro centri di riabilitazione, Générale de Santé ha completato l'annunciato piano di rifocalizzazione sulle attività di medicina, chirurgia e ostetricia e sulle cliniche di riabilitazione comprese nei poli geografici in cui il Gruppo è organizzato.

L'insieme delle operazioni citate ha comportato un beneficio pari a circa 200 milioni di Euro sulla posizione finanziaria netta della partecipata.

## 5. Risultati del Gruppo DeA Capital

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

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

### Private Equity

La crescita economica ha mostrato un'accelerazione a livello globale nella seconda metà del 2013 e un ulteriore miglioramento è atteso nel 2014 e 2015, grazie soprattutto alla ripresa delle economie avanzate, sebbene permangano rischi di revisione al ribasso legati alla fragilità di alcuni Paesi.

Negli Stati Uniti, le enormi iniezioni di liquidità da parte delle FED - unitamente a bassi tassi di interesse - sono risultate efficaci nel supportare l'economia; anche in Giappone, la politica monetaria espansiva, insieme a stimoli di politica fiscale, ha generato effetti positivi per la crescita, grazie anche alla svalutazione dello Yen prodotta da tali interventi. In Cina, nonostante le misure restrittive messe in atto dal Governo e dalla Banca Centrale per contrastare lo sviluppo di bolle immobiliari, complessivamente i prestiti sono aumentati notevolmente, grazie a tassi di interesse inferiori alla media storica. Nell'Area Euro, invece, la BCE non ha introdotto nuovi stimoli monetari e il credito si è contratto per il quinto anno consecutivo nella maggior parte dei Paesi dell'Unione, rendendo difficoltosa la crescita economica e di conseguenza l'aumento dell'occupazione.

Le ultime stime del FMI prevedono per il 2014 una crescita del 3,7% a livello globale; in particolare, ci si attende una crescita del 2,2% per le economie avanzate (2,8% per gli Stati Uniti e 1% per l'Area Euro) e del 5,1% per quelle emergenti. Negli Stati Uniti, è previsto che la crescita sia guidata dall'aumento della domanda interna, supportata in parte dalla riduzione del carico fiscale. Nell'Area Euro la recessione sta lasciando il passo alla ripresa, seppure in modo irregolare nei vari Paesi, grazie in particolare al contributo delle esportazioni piuttosto che della spesa pubblica e dei consumi, limitati dall'elevato indebitamento pubblico e privato.

In Cina, il miglioramento registrato nella seconda metà del 2013, dovuto prevalentemente agli investimenti, resterà in parte temporaneo, a causa delle misure volte a limitare il mercato del credito e ad aumentare il costo del capitale. Nella maggior parte delle economie emergenti la domanda interna si è rivelata relativamente più debole del previsto, al contrario della domanda estera proveniente dalle economie avanzate e dalla Cina.

I mercati finanziari sono stati notevolmente influenzati dalla quantità di liquidità immessa nel "sistema" a livello globale. La volatilità in USA ed Europa si è leggermente ridotta e i principali mercati azionari internazionali hanno registrato rendimenti positivi (in valuta locale): nel corso del 2013 risultano quindi positivi gli indici negli Stati Uniti (+29,6% per l'S&P 500 e +38,3% per il Nasdaq) e in Giappone (+56,7% per il Nikkei 225). In Europa si è sostanzialmente annullato il divario tra Paesi periferici, quali l'Italia (+16,6% per il Ftse Mib) e la Spagna (+21,4% per l'Ibex), e quelli centrali, quali la Germania (+25,5% per il Dax 30) e la Francia (+18% per il Cac 40).

Nei Paesi emergenti i rendimenti in valuta locale nel 2013 non sono stati omogenei: +2% in Russia, +9% in India, -15,5% in Brasile e -6,7% in Cina.

I mercati obbligazionari, a livello di indici globali, hanno registrato nel 2013 un rendimento marginalmente negativo, a causa soprattutto del contributo degli Stati Uniti che pesa circa il 50% del totale. In Italia, invece, il mercato obbligazionario ha registrato un rendimento positivo su tutte le scadenze, per effetto della riduzione del rischio-paese; il differenziale di rendimento dei Btp decennali rispetto agli analoghi Bund tedeschi è diminuito, così come il rischio di *default* misurato dal *Credit Default Swap* (CDS) a 5 anni, che hanno chiuso rispettivamente a 219 e 168 bps.

In generale non sono variati i rischi che minacciano lo scenario di ripresa economica globale, quali l'elevato livello di disoccupazione e l'instabilità che potrebbe colpire i mercati finanziari e valutari, soprattutto dei paesi emergenti, a causa della fine della politica monetaria espansiva in USA. A questi fattori si aggiunge il rischio associato all'effetto dell'inflazione molto contenuta, specialmente in Area Euro, che aumenta il peso in termini reali del debito pubblico. In Europa sarà necessaria una crescita più sostenuta per ripianare i bilanci statali; la BCE dovrà pertanto adottare ulteriori misure di politica monetaria espansiva a più lungo termine, per stimolare il credito e quindi la domanda interna. Saranno inoltre essenziali la ricapitalizzazione delle banche e il completamento dell'unione bancaria, attraverso l'accentramento sia dell'attività di vigilanza sia di gestione delle crisi.

Tuttavia continuano ad arrivare conferme di miglioramento del contesto macroeconomico, come dimostrato da un recente aggiornamento del *Composite Leading Indicator*,

super-indice sviluppato dall'OCSE per valutare le prospettive di crescita, che mostra un miglioramento nella maggior parte delle economie avanzate, compresa l'intera Area Euro, e in particolare l'Italia e la Francia. Peraltro, l'agenzia di rating *Moody's* ha da poco confermato il merito di credito dell'Italia a Baa2, migliorandone però l'*outlook* da negativo a stabile.

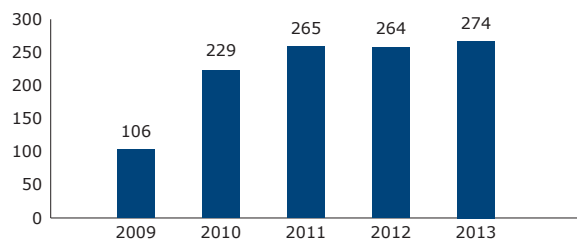
### Prospettive d'investimento ed evoluzione dei mercati del Private Equity a livello globale e in Europa

Le aspettative per un 2013 positivo per l'industria del *Private Equity* espresse all'inizio dell'anno sono state confermate, così come caratterizzato da un incremento dei flussi di distribuzioni, della raccolta e delle allocazioni all'*asset class*. Il contesto di bassi tassi di interesse ha spinto gli investitori ad una progressiva ricerca di rendimenti. Questo si è riflesso in un mercato del debito *high yield* particolarmente florido, che ha permesso il finanziamento di nuove operazioni e il rifinanziamento della struttura del capitale con conseguenti distribuzioni agli investitori. Le operazioni di dismissione, aventi principalmente ad oggetto le migliori società nei portafogli dei fondi, sono inoltre state sostenute da un generale incremento del livello dei multipli in uscita.

Dal punto di vista del quadro normativo di riferimento e di attenzione pubblica all'industria si sono osservate interessanti novità negli Stati Uniti e in Europa. Negli Stati Uniti la *SEC*, a seguito del *Jobs Act*, ha allentato alcuni vincoli alla sollecitazione al pubblico dei fondi di *Private Equity*. Questo probabilmente risulterà in un maggiore sforzo verso prodotti *retail* da parte delle grandi società di gestione con strutture consolidate e più adatte a rispondere alle esigenze di una numerosa base di *Limited Partner*. In Europa, nel luglio 2013 è entrata in vigore la direttiva AIFMD che pone alcuni limiti alla raccolta presso investitori europei da parte di gestori non europei. L'effetto di questa limita ulteriormente la capacità degli investitori europei di accedere ai migliori gestori di *Private Equity* extra-EU che avranno minori possibilità di commercializzare i propri fondi nel nostro continente.

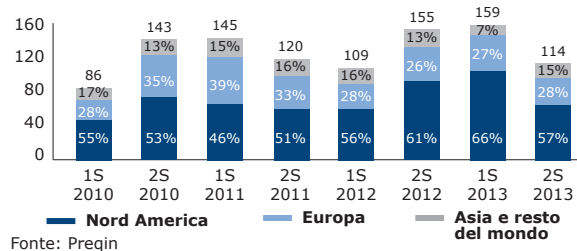
Le relazioni tra gestori di fondi (*GPs*) e investitori (*LPs*) hanno continuato, seppure con alcune eccezioni, a muoversi a favore degli *LPs*. Il livello di sofisticazione degli investitori ha aperto la strada ad alcuni cambiamenti necessari per l'industria. La ricerca di migliori rendimenti si riflette nella minimizzazione dell'impatto commissionale sulle *performance* del fondo. La maggior parte dei *GPs* segnala un interesse molto accentuato degli *LPs* a partecipare a co-investimenti, che di solito vengono offerti senza essere gravati da commissioni di gestione e *performance*. Inoltre, continua la tendenza alla riduzione delle *management fees* trainata dalla raccolta di fondi di maggiori dimensioni e con maggiori economie di scala.

Valore investimenti in buy-out su scala globale (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

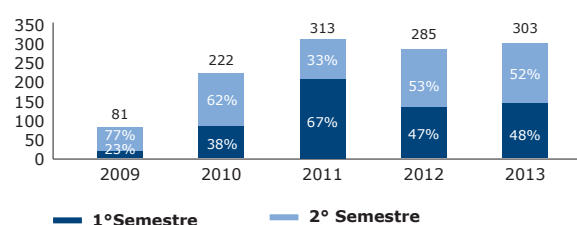
Valore investimenti in buy out su scala globale per regione (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

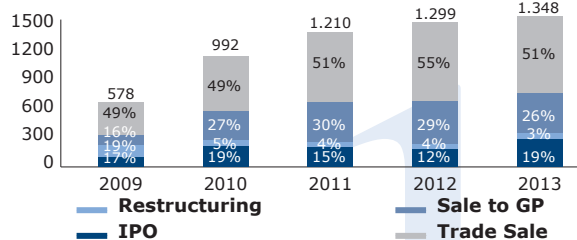
L'attività d'investimento risulta in aumento rispetto al 2012 (+4%). Si osserva tuttavia un *trend* esattamente opposto a quanto osservato nel 2012: infatti, il secondo semestre 2013 è stato contrassegnato da una riduzione del livello di investimenti. È possibile che l'attività si sia ridotta per una maggiore cautela dei gestori di fronte ad un elevato livello dei prezzi. Dal punto di vista geografico la crescita degli investimenti è stata trainata dall'attività negli Stati Uniti, sostenuta principalmente dalla disponibilità di credito a basso costo e con strutture *covenant-lite* o *covenant-free*. La situazione in Europa è rimasta stabile rispetto al 2012.

Valore disinvestimenti dei fondi di buy-out (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

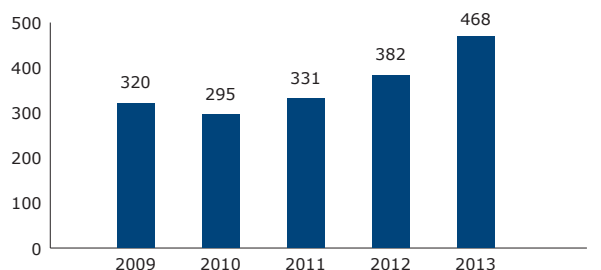
Numero di disinvestimenti dei fondi di buy-out



Fonte: Preqin

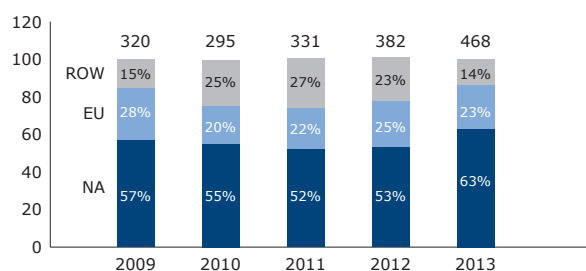
Anche l'attività di dismissioni è stata caratterizzata da un *trend* in aumento del 6% tra 2012 e 2013, con un'accelerazione nel secondo semestre 2013 che genera aspettative positive per l'anno in corso. Il positivo andamento dei mercati finanziari ha riaperto la finestra delle *IPO* che hanno rappresentato quasi il 20% delle uscite per numero nel 2013. Si segnala una diminuzione dell'attività di *secondary buy-out*, probabilmente limitata dall'elevato livello dei prezzi.

#### Raccolta globale PE (miliardi di US\$)



Fonte: Preqin

#### Raccolta globale PE per regione (miliardi di US\$)

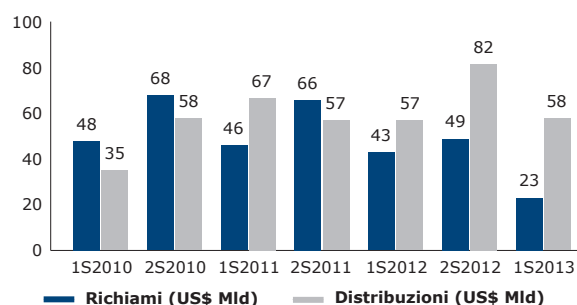


Fonte: Preqin

Il 2013 è stato un anno positivo per il *fund-raising*. La raccolta in crescita, associata ad una riduzione del numero di fondi raccolti, segnala un aumento delle dimensioni medie dei fondi con *vintage* 2013. L'aumento della raccolta è associabile principalmente a due fattori: (i) il crescente livello di distribuzioni, che implica una riduzione dell'esposizione degli investitori, e (ii) un aumento delle allocazioni al *Private Equity* conseguente all'incremento di valore del *Public Equity* (cd. "effetto denominatore") a seguito del buon andamento dei mercati finanziari. La raccolta nei paesi emergenti, al contrario, è diminuita del 25% a favore dei mercati più sviluppati. La minore raccolta associata ad un ragionevole livello delle valutazioni lascia intuire buone prospettive per l'attività di investimento nei prossimi trimestri in quelle aree geografiche.

L'incremento della raccolta a livello globale comporta un innalzamento generalizzato del livello di *dry powder* (liquidità in attesa di essere investita), che contribuisce, insieme alla disponibilità di debito, al mantenimento dei prezzi su livelli alti. Tutto ciò lascia presagire una continuazione dell'attività di dismissione dei portafogli più maturi anche durante il 2014.

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



Fonte: Thomson Venture Economics

Come mostra la sopra, a livello globale, nel corso del primo semestre 2013 e in tutto il 2012, le distribuzioni hanno superato ampiamente i richiami di capitale. Considerati i dati sulle uscite ci aspettiamo un medesimo andamento per la seconda parte del 2013 e per il 2014, in presenza di mercati relativamente stabili.

È infine possibile notare alcuni temi attuali d'investimento legati alla situazione d'incertezza odierna:

- in Europa le opportunità di investimento si concentrano su operazioni in società di medio-piccole dimensioni in paesi periferici (Italia-Spagna), a sconto rispetto ai prezzi di riferimento in altri mercati. Inoltre, i processi normativi e di *deleveraging* degli istituti creditizi costituiranno una significativa opportunità rispettivamente per i fondi di *private credit* e di *distressed debt*;
- negli Stati Uniti prosegue l'attività tradizionale di acquisto, assistito da debito, di aziende di medio-grandi dimensioni, nonché attività di ristrutturazione di processi o bilanci aziendali. I gestori con forti competenze operative e di *turn-around* sono in una posizione privilegiata. Inoltre, gestori che offrono capitale di debito a società di *middle-market* non finanziate dalle fonti tradizionali operano in un contesto particolarmente favorevole;
- infine, i mercati emergenti: è previsto che possano continuare ad essere il principale propulsore della crescita mondiale, sebbene a ritmi inferiori rispetto agli ultimi anni. Il recente calo delle valutazioni dei mercati pubblici, il deprezzamento delle rispettive valute e la prosecuzione dei *trend* di crescita dei consumi domestici, permetteranno ai gestori focalizzati su questi mercati di ottenere condizioni di acquisto particolarmente interessanti.

#### Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2013 segnalano un incremento della raccolta rispetto allo stesso periodo del 2012. I capitali raccolti sul mercato da operatori indipendenti sono stati 162 milioni di Euro (-40% rispetto al primo semestre 2012).

I nuovi investimenti, in unità, sono aumentati a 161 per un controvalore complessivo pari a 1.407 milioni di Euro ovvero +10% rispetto allo stesso periodo del 2012. In termini di ammontare, in linea con gli anni precedenti, la maggior parte delle risorse investite è stata destinata alle operazioni di *buy-out*, che hanno attratto 923 milioni di Euro, un valore in aumento dell'80% rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente.

Considerando il numero di operazioni, al primo posto si è classificato il comparto dell'*early stage* che, con 65 investimenti, ha superato l'*expansion* (+18%).

Per quanto riguarda i disinvestimenti, nel corso del primo semestre 2013 sono state dismesse 65 partecipazioni, un numero che segna un aumento del +48% rispetto allo stesso periodo del 2012. L'ammontare disinvestito, calcolato al costo storico di acquisto, si è attestato a 1.106 milioni di Euro, contro i 141 milioni di Euro del primo semestre 2012 (+683%).

## Real Estate

### Real Estate in Europa

Gli **investimenti istituzionali diretti** in immobili non residenziali in Europa, nel quarto trimestre 2013, sono stati pari a 53,4 miliardi di Euro, in crescita del 46% rispetto al trimestre precedente e del 19% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sull'intero anno 2013, gli investimenti hanno raggiunto i 153,9 miliardi di Euro, in crescita del 21% rispetto al 2012<sup>1</sup>.

Sebbene i principali Paesi core europei come Regno Unito, Germania e Francia abbiano continuato a registrare buoni risultati, sono i paesi periferici a conseguire nel 2013 la maggiore crescita degli investimenti. I segnali positivi hanno riguardato soprattutto l'andamento delle compravendite commerciali in Italia e Spagna, che hanno più che raddoppiato il volume degli investimenti rispetto al 2012. In aggregato Italia e Spagna hanno rappresentato, nel 2013, il 6,7% dell'attività di investimento a livello europeo, che si confronta con il 3,4% dell'anno precedente.

Nel 2013 si è registrato un incremento negli investimenti netti in Europa da parte di investitori esterni alla regione, soprattutto per i paesi periferici. Infatti, il 70% del volume degli investimenti del 2013 di questi paesi è stato realizzato da parte di investitori *cross-border*, rispetto al 46% del 2009, con particolare incidenza degli investitori provenienti dal Nord America<sup>2</sup>.

Con riferimento alla destinazione d'uso uffici, il confronto del mercato di Milano con le principali città europee è

1. CBRE, European Investment Quarterly Q4 2013.  
2. BNP Real Estate, andamento del mercato immobiliare nei 10 mercati europei "Tier 2".

incoraggiante. Infatti, ad eccezione di Bruxelles, dove si è registrato un aumento degli investimenti del 186% rispetto al 2012, i dati hanno indicato che la *performance* di Milano (+84%) è risultata migliore rispetto a molte delle principali città europee, con Londra in aumento del 38%, Amburgo del 30%, Francoforte del 16%, Monaco del 4% e Parigi del 2%. Diversamente Berlino e Madrid hanno fatto registrare un calo rispettivamente del 14% e del 32%.

La **destinazione d'uso retail**, invece, ha fatto registrare ottime *performance* a livello europeo nel 2013, con una notevole crescita degli investimenti nei principali mercati dei paesi periferici, come Madrid (+165% rispetto al 2012) e Milano (+123% rispetto al 2012), mentre nei principali mercati dei Paesi core gli investimenti si sono mantenuti più o meno stabili con buone *performance* per Londra (+94%) e Monaco (+86%)<sup>3</sup>.

### Real Estate in Italia

Dopo un 2012 negativo, l'anno peggiore per gli investimenti immobiliari dall'introduzione dell'Euro, il 2013 ha di fatto sancito il ritorno di interesse da parte degli investitori istituzionali, soprattutto per il prodotto *retail*.

Il volume degli **investimenti non residenziali istituzionali** nel 2013, considerando le operazioni di acquisto concluse attraverso il passaggio di quote di fondi immobiliari, ammonta a circa 4,7 miliardi di Euro (circa 2,6 miliardi nel 2012), dei quali circa 2 miliardi rappresentati da investimenti nel settore *retail*, la maggior parte concentrati nel quarto trimestre dell'anno.

Nel 2013 gli investitori esteri, che guardano con sempre maggiore interesse all'Italia grazie ai migliori rendimenti offerti, hanno rappresentato il 72% del totale e hanno dimostrato un forte interesse soprattutto per le operazioni di acquisto di prodotti *retail* di grandi dimensioni: *shopping centre*, *retail park* e *factory outlet center*<sup>4</sup>. Si ritiene che questo *trend* positivo possa continuare anche nel 2014, grazie all'aggiustamento dei prezzi registrato, soprattutto per gli asset secondari.

La distribuzione geografica del volume investito ha continuato a concentrarsi tra Milano e Roma. Il volume degli investimenti in immobili commerciali a Milano e Roma è cresciuto in maniera consistente nel 2013 rispetto al 2012 arrivando a superare la media degli ultimi cinque anni, portandosi a 2,3 miliardi di Euro da 1,1 miliardi di un anno prima<sup>5</sup>.

Per il **mercato immobiliare italiano nel suo complesso**, cioè incluse le compravendite non istituzionali, continua

3. BNP Real Estate, Main Investment Markets in Western Europe, Q4 2013.  
4. CBRE, Italy Investment Market View Q4 2013.  
5. BNP Real Estate, Investimenti in Italia Q3 2013.

invece l'erosione dei prezzi, che dal 2008 ad oggi hanno accumulato una discesa dei valori significativa. In particolare, con riferimento ai 13 mercati principali, il calo è del 16,7% per le abitazioni nuove, del 17,3% per gli uffici e del 14,1% per i negozi<sup>6</sup>. Con riferimento al secondo semestre del 2013, i prezzi hanno registrato una variazione negativa del 2% per le abitazioni nuove, del 2,3% per gli uffici e del 1,9% per i negozi. Si prevede inoltre che il processo di *repricing* iniziato con leggero ritardo rispetto alla contrazione delle compravendite, proseguirà ancora nei prossimi due anni, anche se in maniera decrescente, fino a far registrare un'inversione di tendenza nel 2016.

Per quanto riguarda i rendimenti, non si sono registrate variazioni significative per il segmento *prime* sia per quanto riguarda la destinazione d'uso uffici (6% a Milano e 6,25% a Roma), sia per quella *retail* (5,5% la destinazione d'uso *high street*, in leggera riduzione rispetto al terzo trimestre del 2013, e 7% i centri commerciali per entrambi).

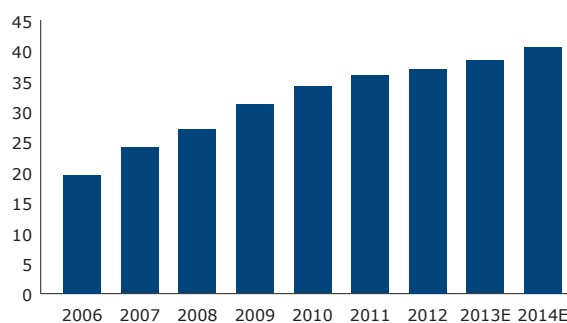
Gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio (che include le transazioni non istituzionali) hanno mostrato un rallentamento della flessione del volume delle compravendite immobiliari. Nei primi tre trimestri del 2013 la variazione negativa è stata rispettivamente del 13,8%, 7,7% e 6,6% rispetto al numero di transazioni effettuate nei primi tre trimestri dell'anno precedente<sup>7</sup>.

I settori non residenziali hanno fatto registrare una flessione significativa nei primi tre trimestri del 2013. In particolare, le flessioni maggiori si sono osservate nel settore uffici, che nel terzo trimestre ha registrato una diminuzione dei volumi di compravendita dell'11,7%, mentre il settore commerciale e quello produttivo hanno subito cali dei volumi di compravendite, rispettivamente, dell'8,2% e del 9,4%.

## I Fondi Real Estate in Italia

I fondi immobiliari italiani, con circa 38,3 miliardi di euro stimati a fine 2013, rappresentano circa il 10,4% dei fondi immobiliari europei in termini di Patrimonio Netto e per il 2014 si prevede che la loro incidenza possa aumentare a circa il 10,8%<sup>8</sup>. Il patrimonio immobiliare dei 372 fondi immobiliari attivi in Italia è aumentato a 49,2 miliardi di euro dal valore del dicembre 2012, pari a circa 47,3 miliardi di euro. Le stime prevedono che nel 2014 il patrimonio di tutti i fondi supererà i 50 miliardi di euro<sup>9</sup>.

### NAV dei fondi immobiliari in Italia (miliardi di Euro)



Fonte: Scenari Immobiliari

Il primo rapporto semestrale del 2013 sui fondi immobiliari realizzato da Assogestioni e IPD ha evidenziato le proprietà anticicliche del mercato dei fondi immobiliari italiani, ancora in espansione nonostante lo scenario macroeconomico avverso. La raccolta nel primo semestre del 2013 è stata pari a 701 milioni di Euro, mentre il volume delle attività si è attestato su una cifra vicina ai 42 miliardi di Euro, registrando un incremento dello 0,4% rispetto al semestre precedente (-0,5% rispetto a un anno fa). Il Patrimonio Netto dei 209 fondi immobiliari censiti è rimasto stabile rispetto al valore del dicembre 2012, pari a circa 26 miliardi di Euro<sup>10</sup>.

6. Nomisma, III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2013.

7. Agenzia del Territorio, OMI - Nota III Trimestre 2013.

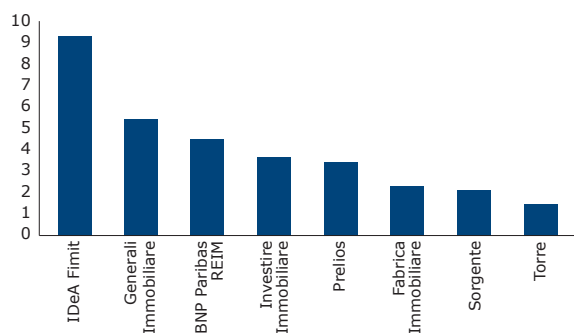
8. Scenari Immobiliari, I fondi immobiliari in Italia e all'estero. Aggiornamento Novembre 2013.

9. Scenari Immobiliari, I fondi immobiliari in Italia e all'estero. Aggiornamento Novembre 2013.

10. Importo riferito ai soli fondi immobiliari italiani censiti da Assogestioni.



### AUM delle 8 maggiori SGR immobiliari (miliardi di Euro)



Fonte: Assogestioni - giugno 2013

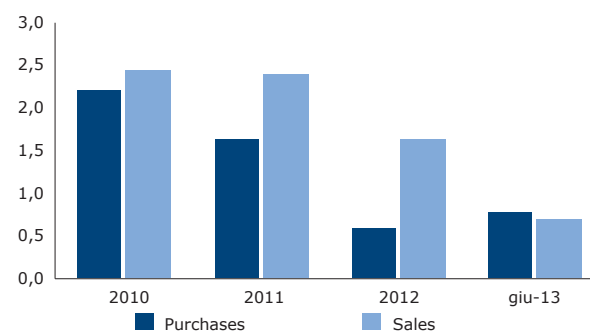
Nel corso del primo semestre 2013 sono stati istituiti 9 nuovi fondi, di cui 1 speculativo, tutti costituiti mediante apporto e riservati a investitori qualificati o istituzionali.

Al termine del primo semestre del 2013, la composizione delle attività dei fondi immobiliari censiti da Assogestioni, risultava costituita per l'89,5% da immobili e diritti reali immobiliari. Sono rimaste invariate le percentuali sul fronte delle destinazioni d'uso con il 53,8% degli investimenti concentrato nel settore degli immobili a destinazione uffici, il 14,6% negli immobili a destinazione retail, il 10,1% negli immobili a destinazione residenziale e il 9,5% in altre tipologie di immobili (caserme, centraline telefoniche e terreni).

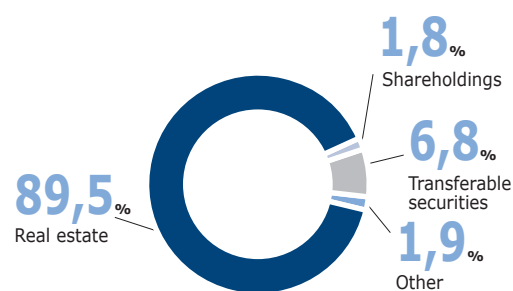
Nel corso dei primi sei mesi del 2013 sono stati acquistati immobili per 675 milioni di euro, con un significativo aumento rispetto ai volumi dell'anno precedente. Le sole acquisizioni del primo semestre 2013 hanno infatti superato il totale degli acquisti di immobili dell'intero 2012, pari a 498 milioni di Euro, di cui 217 milioni di Euro nel primo semestre. Per quanto riguarda le dismissioni, si sono mantenute in linea con l'anno precedente. Nel primo semestre 2013 infatti si sono registrate dismissioni per 673 milioni di Euro, rispetto a 609 milioni nei

primi sei mesi del 2012, mentre in tutto il 2012 sono risultate ammontare a 1.633 milioni di Euro<sup>11</sup>.

### Purchases and sales (EUR billion)



### Allocation of assets



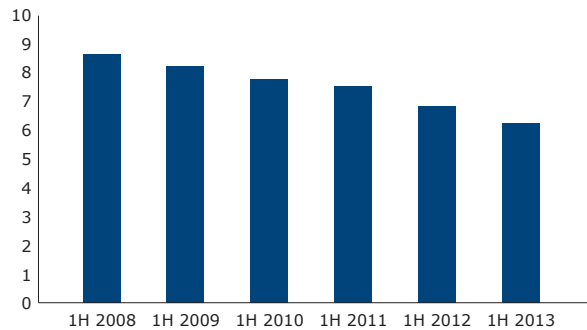
Fonte: Assogestioni

L'offerta del settore, al termine del primo semestre del 2013, risultava costituita per il 90% da fondi riservati, con un Patrimonio Netto di circa 21 miliardi di Euro. I fondi *retail*, invece, rappresentavano il 10% dell'offerta con un Patrimonio Netto di circa 4,6 miliardi di Euro (5 miliardi inclusi i fondi non censiti da Assogestioni).

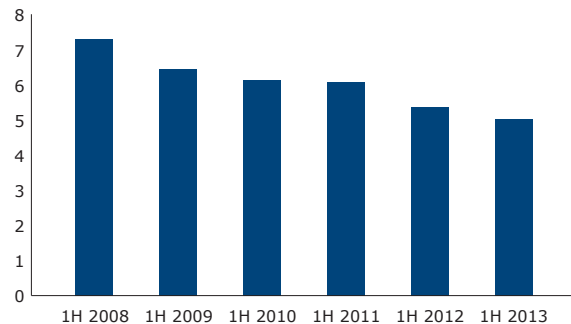
11. Assogestioni, Rapporto semestrale sui fondi immobiliari - I semestre 2013.

Per quanto concerne i fondi *retail*, durante il primo semestre 2013, si è registrato un decremento del patrimonio immobiliare diretto, al netto della movimentazione dei portafogli, di circa il 2,35% del valore rispetto al secondo semestre 2012 e di circa il 4,4% rispetto al primo semestre del 2012<sup>12</sup>. A giugno 2013 gli attivi dei fondi immobiliari *retail* si sono attestati a circa 6,7 miliardi di euro (7,3 miliardi inclusi quelli non censiti da Assogestioni).

**Patrimonio immobiliare dei fondi *retail*** (miliardi di Euro)



**NAV dei fondi *retail*** (miliardi di Euro)



Fonte: Scenari Immobiliari

Il 60% dei fondi immobiliari retail esistenti andrà in scadenza entro il 2016, generando un eccesso di offerta difficilmente assorbibile dal mercato. Il Ministero dell'Economia ha allo studio un decreto che prevede ulteriori 2 anni di proroga per i fondi immobiliari con scadenza massima entro il 31 dicembre 2014. Tale periodo, se concesso, potrà essere utilizzato solo al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti.

12. Nomisma, III Rapporto sul mercato immobiliare 2013.

## Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital

La composizione del Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital, nelle componenti sopra definite di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, è sintetizzata nel prospetto seguente.

	31 dicembre 2013	
	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	8	367,2
Fondi	12	191,3
<b>Private Equity Investment</b>	<b>20</b>	<b>558,5</b>
<b>Alternative Asset Management (*)</b>	<b>4</b>	<b>203,5</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>24</b>	<b>762,0</b>

(\*) Le partecipazioni in società controllate relative all'Alternative Asset Management sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del Patrimonio Netto.

I dettagli delle movimentazioni delle attività in portafoglio intercorse nell'Esercizio 2013 sono riportati, a livello di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, nelle sezioni che seguono.

## Settore *Private Equity Investment*

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2013 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Santé, controllante indiretta di Générale de Santé (per un valore di 221,2 milioni di Euro);
- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 132,4 milioni di Euro);
- Sigla Luxembourg, controllante di Sigla (per un valore di 12,1 milioni di Euro).

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 5 società - Elixir Pharmaceuticals Inc., Kovio Inc., Stepstone, Harvip Investimenti e Soprarno SGR - il cui valore al 31 dicembre 2013 è risultato complessivamente pari a 1,5 milioni di Euro.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2013 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 94,7 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 56,9 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 23,8 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 3,0 milioni di Euro);
- AVA (per un valore pari a 2,2 milioni di Euro);
- n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 10,7 milioni di Euro).

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

## Partecipazioni in società collegate

### SANTÉ (CONTROLLANTE DI GDS)



**SEDE:**  
Francia

**SETTORE:**  
Sanità

**SITO WEB:**  
[www.generale-de-sante.fr](http://www.generale-de-sante.fr)

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 3 luglio 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments, l'acquisizione di una quota di partecipazione pari al 43,01% del capitale di Santé S.A., controllante - direttamente e attraverso Santé Développement Europe S.A.S. - di Générale de Santé S.A.; al 31 dicembre 2013 la predetta quota di pertinenza del Gruppo è pari al 42,89% (ovvero al 42,99% in termini economici).

#### BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1987 e quotata al Mercato Eurolist di Parigi dal 2001, Générale de Santé è leader nel settore della sanità privata in Francia, con ricavi pari a circa 1.900 milioni di Euro a fine 2013.

La Francia è il secondo paese in Europa in termini di spesa sanitaria annua dopo la Germania. In particolare, il sistema sanitario francese è uno dei più all'avanguardia su scala mondiale e risulta ancora fortemente frammentato e caratterizzato dalla presenza di numerose strutture ospedaliere indipendenti.

La società conta circa n. 19.000 dipendenti e raggruppa complessivamente circa n. 75 cliniche; inoltre, rappresenta la principale associazione indipendente di medici in Francia (quasi n. 4.500 dottori).

Le attività svolte includono medicina, chirurgia, ostetricia, oncologia-radioterapia, patologie sub-acute e riabilitazione.



La società opera con i seguenti nomi: Générale de Santé Cliniques (*acute care*), Dynamis (riabilitazione) e Généridis (radioterapia).

La partecipazione in Santé, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 un valore pari a 221,2 milioni di Euro (226,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012); la variazione rispetto al 31 dicembre 2012 è da imputarsi alla variazione di Patrimonio Netto per +2,7 milioni di Euro (in larga parte per la variazione positiva di *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria) e all'impatto sul conto economico per -7,6 milioni di Euro, inclusivo degli effetti di allineamento di valore della partecipata.

<b>Générale de Santé</b> (mln €)	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	<b>1.870</b>	1.929	-3,1%
EBITDA	<b>226</b>	240	-5,8%
Risultato Operativo Corrente	<b>104</b>	115	-9,4%
Risultato Netto di Gruppo	<b>111</b>	56	99,8%
Indebitamento netto	<b>(610)</b>	(769)	+159 mln €

Operatore leader  
nella sanità privata  
in Francia

Relativamente all'andamento gestionale, GDS, pur operando in un contesto di costante pressione tariffaria (tariffe del comparto "Medicina, Chirurgia, Ostetricia" o "MCO" in calo dello 0,21%) e di forte competizione da parte del comparto pubblico (supportato, in un contesto di eccesso di offerta, dalle politiche governative), ha confermato la propria capacità di sviluppo attraverso la crescita dei volumi di prestazioni e la resilienza del risultato operativo assicurata da una forte attenzione all'efficientamento operativo.

Parallelamente la società, con il completamento della cessione di Medipsy (comparto Psichiatria), delle cliniche di riabilitazione a questa funzionali, nonché di alcune cliniche MCO non strategiche, è riuscita a ridurre sensibilmente l'indebitamento netto, ponendosi nelle condizioni ideali per affrontare le scadenze di rifinanziamento dell'anno in corso (ottobre 2014).

Più specificamente, in termini di *performance* operativa, l'esercizio 2013 ha fatto registrare ricavi "*as reported*" in contrazione rispetto all'esercizio precedente (-3,1%), ma in aumento "a perimetro costante" (+1,3%), a dispetto dell'effetto sfavorevole riconducibile a 2 giorni lavorativi in meno rispetto all'esercizio 2012 e al citato *trend* di evoluzione delle tariffe.

L'andamento dei ricavi si è tradotto in un EBITDA in contrazione, comunque contenuta grazie all'attento approccio alla gestione dei costi operativi. A livello di Risultato Netto, il forte miglioramento nel confronto con il 2012 è da attribuirsi alle plusvalenze nette collegate alle citate cessioni.

L'indebitamento finanziario netto a fine dicembre 2013 (-610 milioni di Euro) è risultato in forte miglioramento rispetto al dato di fine del 2012 (-769 milioni di Euro), per effetto di un *cash flow* operativo positivo e di un importante contributo positivo dalle cessioni delle cliniche.

Da un punto di vista prospettico, il completamento della cessione di Medipsy consente al gruppo un maggior *focus* sul *core business* dell'MCO e sul proseguimento del processo di riorganizzazione per "poli" (filieri di cliniche che ottimizzano l'offerta in rapporto al fabbisogno dell'area geografica di riferimento), indirizzato allo sviluppo di un offerta di assistenza medica sempre più integrata e personalizzata che supporti sia la crescita dei ricavi, sia una crescente efficienza operativa.

La società è inoltre ben posizionata per sfruttare il *trend* di progressiva transizione del mercato dalle prestazioni di piena ospedalizzazione a quelle ambulatoriali (oggetto di minore pressione tariffaria relativa) con queste ultime che hanno ormai superato il 50% del totale di prestazioni erogate da GDS, ponendo così la società in chiara posizione di *leadership* rispetto ai concorrenti pubblici e privati.



**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Credito al Consumo

**SITO WEB:**  
www.siglacredit.it

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 5 ottobre 2007 DeA Capital Investments ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 41,39%) nel capitale di Sigla Luxembourg, holding che controlla Sigla, operante in Italia nel settore del Credito al Consumo "non finalizzato".

#### BREVE DESCRIZIONE:

Sigla, iscritta nell'elenco speciale ex-articolo 107 del T.U.B. a decorrere dal 31 marzo 2011, è specializzata in Prestiti Personali e Cessione del Quinto dello Stipendio, proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alla famiglia, su tutto il territorio italiano prevalentemente attraverso una rete di agenti.

L'offerta, articolata sulle due tipologie di prodotto "Cessione del Quinto dello Stipendio" e "Prestiti Personali", è stata integrata, nel corso del 2010, con l'attività di *servicing* per *Non Performing Loans* di tipo *unsecured* (prestiti personali e carte di credito).

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 un valore pari a circa 12,1 milioni di Euro (12,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2012 imputabile sostanzialmente al risultato di periodo.

L'andamento gestionale di Sigla durante l'esercizio 2013 ha fatto rilevare un risultato netto negativo, ma in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, grazie al positivo impatto dell'incremento dei ricavi da Cessione del Quinto dello Stipendio e degli interventi di efficienza sulla struttura della società che hanno permesso il bilanciamento della riduzione dei ricavi da Prestiti Personali.

Sigla (mln €)	2013	2012	Var. %
Prestiti alla clientela*	<b>74,5</b>	81,7	-8,9%
Ricavi da Prestiti alla clientela	<b>1,9</b>	3,6	-48,5%
Finanziato CQS	<b>90,8</b>	78,2	16,2%
Ricavi da CQS	<b>5,3</b>	3,6	46,5%
Risultato Netto	<b>(0,4)</b>	(1,7)	75,2%

\* *Net receivables esclusa "Cessione del quinto dello stipendio".*

Con specifico riferimento al comparto CQS, si conferma l'inversione del *trend* di contrazione mensile delle erogazioni CQS che ha caratterizzato l'intero esercizio 2012; tale inversione di tendenza è da attribuirsi alla progressiva efficacia delle misure di legge relative alla ristrutturazione della catena di distribuzione dei finanziamenti (*inter alia*: obbligo degli agenti a stipulare accordi mono-mandatari, con conseguente concentrazione delle pratiche su un numero limitato di *partner* di maggiori dimensioni, quali Sigla).

In un contesto che conferma le difficoltà collegate al protrarsi degli effetti della crisi economica sulla propensione al consumo e alle conseguenze del *deleveraging* delle banche erogatrici, Sigla - uno dei pochi operatori indipendenti da banche rimasti nel settore - sta progressivamente focalizzando il proprio modello di *business* su un ruolo di raccordo nell'ambito della catena di distribuzione dei finanziamenti CQS che mira, da un lato, ad integrare il canale diretto di distribuzione delle stesse banche e, dall'altro, a fungere da *pivot* per gli agenti presenti sul territorio (la cui dimensione si presenta poco coerente con le necessità di gestione di un quadro regolamentare sempre più complesso).

In parallelo, in attesa di un più forte recupero dei volumi di erogazioni, la società sta mantenendo il *focus* sulla progressiva riduzione dei rischi operativi (in particolare, con il recente avvio di attività di distribuzione di prestiti personali per conto delle banche, rispetto all'approccio originario di erogazione diretta, oltre alla strutturazione di un prodotto di erogazione CQS in modalità *pro-soluto*) e sul continuo efficientamento della struttura.

Operatore innovativo  
del credito al  
consumo "non  
finalizzato"

# MIGROS

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

#### BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1954, Migros è *leader* nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia.

Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i *bakkal* (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso e trainato dall'espansione e dal processo di modernizzazione in atto nel Paese.

La società raggruppa n. 995 strutture di vendita (al 30 settembre 2013), per una superficie netta pari complessivamente a 883 mila metri quadrati.

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

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



La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 per un valore di 132,4 milioni di Euro (rispetto a 223,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2012); la variazione rispetto al 31 dicembre 2012, pari a -91,2 milioni di Euro, è da imputarsi al decremento della quotazione di borsa del titolo Migros (16,00 YTL/azione al 31 dicembre 2013 rispetto a circa 21,5 YTL/azione al 31 dicembre 2012), nonché al deprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro (2,97 YTL/EUR al 31 dicembre 2013 rispetto a 2,36 YTL/EUR al 31 dicembre 2012). Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital di detta variazione di *fair value* è parzialmente bilanciato dalla riduzione della stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo, anch'esso ridotto rispetto al 31 dicembre 2012 (effetto positivo di +12,8 milioni di Euro).

Relativamente al contesto macro-economico, il 2013 si è rivelato un anno dal doppio volto per l'economia turca. In particolare, se da un lato si è registrata una crescita del PIL più sostenuta rispetto all'anno precedente (+3,9% stimato a dicembre 2013 rispetto al +2,2% del 2012),

Migros (mln YTL)	2013	2012	Var. %
Ricavi	<b>7.127</b>	6.482	9,9%
EBITDA	<b>469</b>	430	9,1%
EBIT	<b>230</b>	194	18,4%
Risultato Netto di Gruppo	<b>(463)</b>	88	n.a.
Indebitamento Netto	<b>(1.883)</b>	(1.465)	-418 mln YTL

**SEDE:**  
Turchia

**SETTORE:**  
Grande Distribuzione  
Organizzata

**SITO WEB:**  
[www.migros.com.tr](http://www.migros.com.tr)

*Leader nel settore  
dei supermercati  
in Turchia*

dall'altro l'elevata vulnerabilità dell'economia ai flussi di investimento esteri collegata al *deficit* delle partite correnti (7,5% del PIL nel 2013) si è tradotta, stante una politica monetaria attendista, in una forte svalutazione del tasso di cambio (-26% in rapporto all'Euro nel corso del 2013). Quest'ultima, indotta dalle turbolenze socio-politiche interne e dal deflusso di investimenti esteri collegato al rallentamento della politica monetaria espansiva degli USA, ha contribuito a sua volta all'incremento dell'inflazione (+7,4% a dicembre 2013 rispetto al +6,2% del 2012).

La maggiore stabilità del tasso di cambio YTL/EUR, rilevabile dal mese di febbraio 2014 e attribuibile ad un deciso intervento sui tassi di interesse da parte della banca centrale turca, potrà essere valutata solo alla luce dei prossimi sviluppi politici, a seconda dell'esito per il partito di maggioranza dell'imminente ciclo di tornate elettorali (elezioni amministrative a fine marzo, presidenziali in estate 2014 e politiche nell'estate 2015).

A livello di settore, il comparto della grande distribuzione in Turchia ha confermato nei primi nove mesi del 2013 un forte dinamismo, con una crescita sostenuta delle superfici commerciali (+8,4%) e del segmento dei supermercati (+2,9% anno/anno), che mantiene una posizione predominante. Nel corso del 2013 va inoltre segnalata l'acquisizione del controllo da parte del Gruppo

Sabanci di Carrefour - Turchia, *joint venture* tra lo stesso Gruppo Sabanci e Carrefour (che passa ad una posizione minoritaria). Parallelamente è stata perfezionata l'acquisizione di DiaSa, quarta catena *discount* turca, da parte dei nuovi titolari della catena *discount* ok.

Relativamente all'andamento gestionale si rileva come nel confronto tra il 2013 e il 2012 Migros ha fatto registrare una crescita dei ricavi pari al +9,9%, condizionata dall'espansione della rete di punti vendita (n. 122 nuovi supermercati in 12 mesi), accompagnata da una parallela crescita dell'EBITDA.

Il risultato netto 2013 risulta essere in contrazione nel confronto verso lo stesso periodo del 2012, in ragione dell'impatto dell'andamento della Lira Turca (svalutazione da 2,36 a 2,97 YTL/EUR nel 2013 vs. rivalutazione da 2,44 a 2,36 YTL/EUR nel 2012) sulla componente di indebitamento in Euro.

Si ricorda come per il medio termine Migros ha confermato l'intenzione di mantenere un passo sostenuto di espansione della rete, aprendo n. 100/150 nuovi supermercati all'anno, con *focus* sulle superfici comprese tra i 150 e 350 metri quadri (con particolare enfasi sui prodotti freschi, un peso crescente dei prodotti "*private label*" e una scelta molto più ampia rispetto a quella dei *discount*), nonché n. 2/3 ipermercati all'anno. Parallelamente la società ha confermato una *guidance* di crescita dei ricavi in doppia cifra e un EBITDA *Margin* attestato nel *range* +6/6,5%.



## Altre Partecipazioni

### ALTRE PARTECIPAZIONI

Nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 il valore complessivo delle altre partecipazioni, gestite in un'ottica di valorizzazione opportunistica delle stesse, è risultato pari a circa

1,5 milioni di Euro, riconducibili principalmente all'investimento in Soprarno SGR (1,3 milioni di Euro).

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Settore di Attività</b>	<b>% Possesso</b>
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	1,30
Harvip Investimenti S.p.A.	Italia	<i>Distressed asset</i> immobiliari e mobiliari	19,18
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	0,42
Soprarno SGR	Italia	Società di gestione del risparmio	20,00
Stepstone Acquisition Sàrl	Lussemburgo	<i>Special Opportunities</i>	36,72

## Fondi

Al 31 dicembre 2013 il settore *Private Equity Investment* del Gruppo DeA Capital include investimenti, oltre che nel fondo IDeA OF I e nel fondo immobiliare AVA (classificati nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in due fondi di fondi (IDeA I FoF e ICF II), in un fondo tematico (IDeA EESS) e in altri sette fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei

prospetti contabili consolidati pari a 191,3 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitments* per il complesso dei fondi in portafoglio sono pari a circa 104,8 milioni di Euro.



Capital Funds Sgr

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di IDeA Capital Funds SGR, in data 20 luglio 2011, ha approvato in via definitiva alcune modifiche regolamentari che hanno comportato il cambiamento della denominazione del fondo IDeA Co-Investment Fund I in IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I), ampliandone le possibilità di investimento a partecipazioni di minoranza qualificata, anche non in sindacato.

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 101,8 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

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

Al 31 dicembre 2013 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori il 76,6% del *commitment* totale e ha distribuito l'1,0% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove investimenti:

- in data 8 ottobre 2008 è stata acquistata una quota pari al 5% del capitale di Giochi Preziosi S.p.A., società attiva nella produzione, commercializzazione e vendita di giochi per bambino, con una gamma di prodotti che spaziano dall'infanzia fino alla prima adolescenza;
- in data 22 dicembre 2008 è stata acquistata una quota pari al 4% del capitale di Manutencoop Facility Management S.p.A., tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. La società è *leader* in Italia nel settore del *facility management* integrato ovvero nella gestione

ed erogazione di un ampio spettro di servizi finalizzati al mantenimento dell'efficienza degli immobili e alla fornitura di servizi ai privati e agli enti pubblici;

- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. In data 2 maggio 2011, con il perfezionamento dell'ingresso di Marininvest nella compagine societaria di Grandi Navi Veloci S.p.A. - attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato - la percentuale posseduta da IDeA OF I si è diluita sino al 9,21%. Successivamente, la decisione di IDeA OF I di non aderire alla sottoscrizione *pro-quota* di due ulteriori aumenti di capitale (agosto 2012, gennaio 2014) ha portato la quota detenuta a diluirsi sino al 3,12%;

- in data 10 febbraio 2011 è stato sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile in azioni di Euticals S.p.A., società *leader* in Italia nella produzione di principi attivi per industrie farmaceutiche operanti nel settore dei generici. Nell'ambito di un'operazione straordinaria che ha comportato il passaggio della quota di controllo di Euticals S.p.A., in data 3 aprile 2012 dette obbligazioni sono state conferite nell'*acquisition vehicle* - Lauro 57 - oggi proprietario del 100% del capitale della stessa Euticals S.p.A.; in contropartita è stata acquisita una partecipazione del 7,77% nello stesso *acquisition vehicle*;

- in data 25 febbraio 2011 è stata acquistata una quota pari al 9,29% del capitale di Telit Communications PLC, terzo produttore mondiale di sistemi di comunicazione *machine-to-machine*. Successivamente,

**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private equity

**SITO WEB:**[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)*Fund size:*217 milioni  
di Euro

tenuto conto dell'esercizio di *stock options* da parte del *Management* della società, la quota di partecipazione detenuta da OF I si è diluita sino al 8,53%;

- in data 11 settembre 2012 è stato firmato un accordo con Filocapital S.r.l., azionista di riferimento, per un investimento in Iacobucci HF Electronics S.p.A. ("Iacobucci"), società attiva nella produzione di carrelli per aerei e treni e specializzata nella progettazione, produzione e commercializzazione di componenti per l'arredo interno di aeromobili. L'investimento in Iacobucci consiste, alla data del presente documento in (i) una partecipazione del 12,4%, sottoscritta a seguito di aumento di capitale riservato in data 7 agosto 2013 (3 milioni di Euro) e in (ii) un prestito obbligazionario convertibile in azioni Iacobucci per 6 milioni di Euro sottoscritto alla data del *closing*. L'accordo sottoscritto dispone che l'investimento massimo previsto in Iacobucci da parte di IDEa OF I potrà raggiungere complessivi 12 milioni di Euro ove, in aggiunta a quanto sopra, il fondo vada a sottoscrivere un ulteriore aumento di capitale per 3 milioni di Euro successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013, in base al raggiungimento di parametri di MOL e Indebitamento Finanziario Netto. Nel caso in cui il citato prestito obbligazionario convertibile fosse convertito e si verificassero gli eventi a cui detto aumento di capitale è subordinato, IDEa OF I acquisterebbe una partecipazione complessiva pari al 34,9% del capitale di Iacobucci;
- in data 9 ottobre 2012 è stata acquisita una quota indiretta del 4,6% in Patentes Talgo S.A. ("Talgo"), società spagnola attiva

nella progettazione e produzione di soluzioni per il mercato ferroviario, commercializzate prevalentemente a livello internazionale (treni ad alta velocità, carrozze e sistemi di manutenzione);

- in data 12 dicembre 2012 è stata acquisita una partecipazione del 29,34% in 2IL Orthopaedics, veicolo di diritto lussemburghese, che attraverso un'offerta pubblica di acquisto e successivo *delisting* delle azioni precedentemente quotate è arrivato a detenere (in data 15 febbraio 2013) il 100% della società inglese Corin Group PLC ("Corin"). Corin è attiva nella produzione e commercializzazione di impianti ortopedici, in particolare per anca e ginocchio;
- in data 27 febbraio 2013 è stata acquisita una partecipazione pari al 10% di Elemaster S.p.A. ("Elemaster"), primario operatore nel settore ODM (*Original Design Manufacturing*) e EMS (*Electronic Manufacturing Service*) ovvero nella progettazione e costruzione di apparati elettronici. In parallelo, è stato effettuato un investimento di pari rilevanza da parte del Fondo IDEa Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile, (anch'esso gestito da IDEa Capital Funds SGR).

Le quote in IDEa OF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a 56,9 milioni di Euro (rispetto a 48,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2012 legata a *capital call* per +7,8 milioni di Euro, a rimborsi di capitale per -0,5 milioni di Euro, alla favorevole variazione di *fair value* per +6,2 milioni di Euro e a un *pro-quota* di risultato netto di periodo per -4,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDEa OF I al 31 dicembre 2013:

Fondo IDEa OF I (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDEa Opportunity Fund I	Italia	2008	216.550.000	101.750.000	46,99
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>23.829.850</b>		



Capital Funds Sgr

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 173,5 milioni di Euro.

#### BREVE DESCRIZIONE:

IDeA I FoF, che ha una dotazione complessiva di circa 681 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio/rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

Il portafoglio di IDeA I FoF è risultato investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 42 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono posizioni in n. 438 società, con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

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

Al 31 dicembre 2013 IDeA I FoF ha richiamato il 78,5% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 34,5% dello stesso *commitment*.

#### SEDE:

Italia

#### SETTORE:

*Private equity*

#### SITO WEB:

[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

---

*Fund size:*

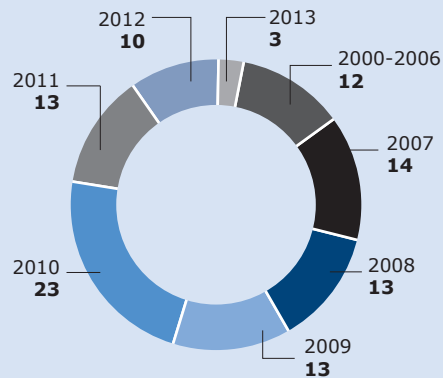
681 milioni  
di Euro

---

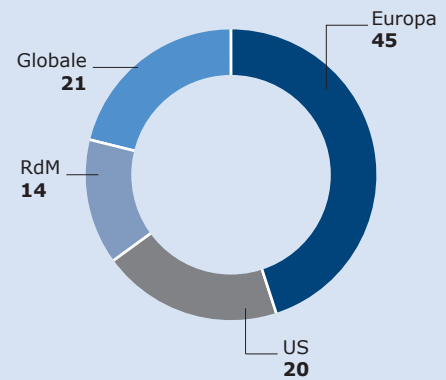
**ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:**

Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, aggiornata alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia.

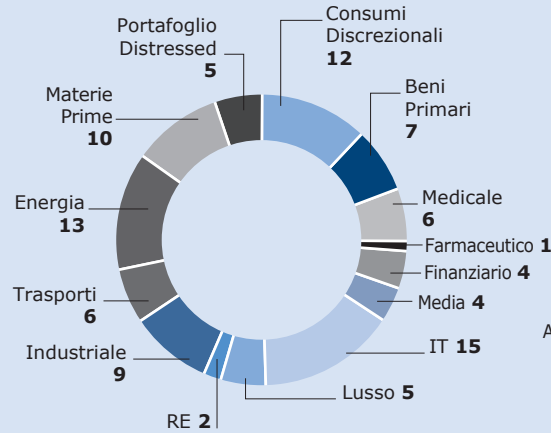
**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)**



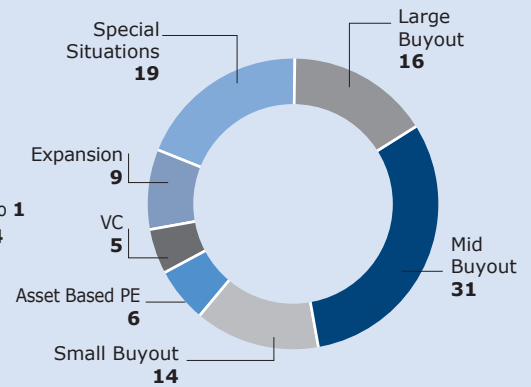
**Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)**



**Diversificazione per settore<sup>1</sup> (%)**



**Diversificazione per tipo di fondo<sup>2</sup> (%)**



**Note:**

1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2013.

2. % sulla dimensione del fondo, basata sull'esposizione *Paid-in* (cap. investito + impegni residui) al 31 dicembre 2013.

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 94,7 milioni di Euro (rispetto a 103,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2012 dovuta a *capital call* per +5,9 milioni di Euro,

rimborsi di capitale per -20,3 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +6,0 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA I FoF al 31 dicembre 2013:

<b>Fondo IDeA I FoF (€)</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
IDEA I Fund of Funds	Italia	2007	681.050.000	173.500.000	25,48
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>37.354.542</b>		



Capital Funds Sgr

**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private equity

**SITO WEB:**

[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

*Fund size:*

281 milioni  
di Euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo sino a 51 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

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

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

Il portafoglio di ICF II è risultato investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 27 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di posizioni in circa n. 254 società, con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

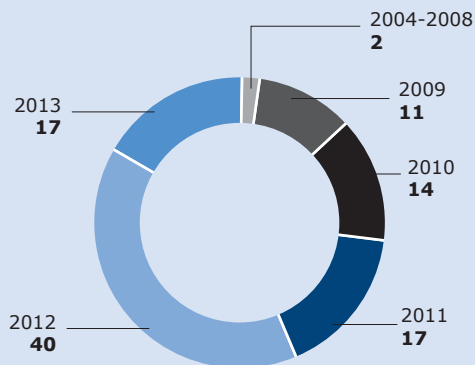
Al 31 dicembre 2013 ICF II ha richiamato il 49,7% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 6,7% dello stesso *commitment*.

**ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:**

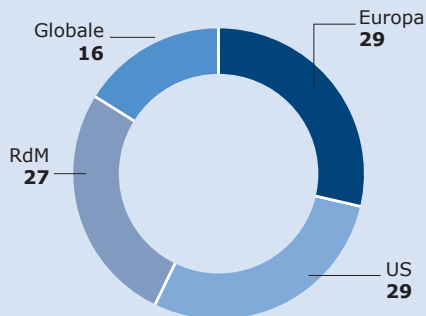
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, aggiornata alla data dell'ultimo *report* disponibile, dettagliata per annata di investimento, per area geografica, per settore e per tipologia.



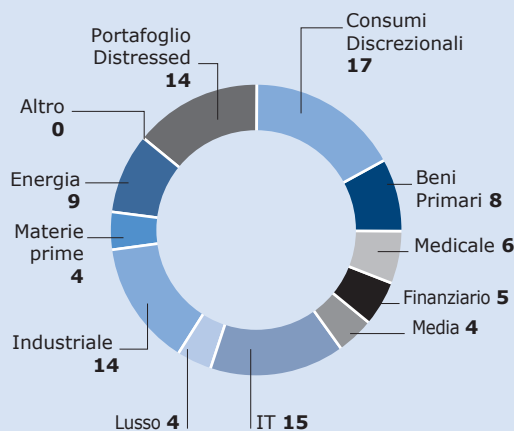
**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)**



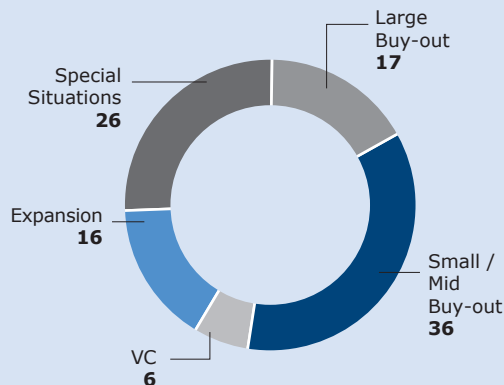
**Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)**



**Diversificazione per settore<sup>1</sup> (%)**



**Diversificazione per tipo di fondo<sup>2</sup> (%)**



1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2013.

2. % sul *commitment*, basato sull'esposizione *Paid-in* (capitale investito + impegni residui) al 31 dicembre 2013

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 23,8 milioni di Euro (rispetto a 16,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2012 legata a investimenti netti per +8,0 milioni di Euro,

rimborsi di capitale per -2,1 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +1,4 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF II al 31 dicembre 2013:

Fondo ICF II (dati in €)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
ICF II	Italia	2009	281.000.000	51.000.000	18,15
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>25.689.800</b>		



Capital Funds Sgr

**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private equity

**SITO WEB:**

[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

*Fund size:*

100 milioni  
di Euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

Il Gruppo DeA Capital ha un *commitment* totale nel fondo per complessivi 15,3 milioni di Euro (incrementato in occasione del IV e ultimo *closing*, avvenuto in data 12 aprile 2013).

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA EESS è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, in società non quotate, in Italia e all'estero, co-investendo con *partner* locali.

Il fondo è dedicato ad investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi, operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali, ed è concentrato sullo sviluppo di soluzioni di applicazione più rapida e meno costosa rispetto alle fonti di energia rinnovabili, ma altrettanto efficaci rispetto all'esigenza di contenimento delle emissioni di CO<sub>2</sub>, in un contesto di crescita sostenuta della domanda energetica mondiale.

In data 8 maggio 2012 il fondo ha effettuato il primo investimento, acquisendo il 48% di Domotecnica Italiana S.r.l. (*franchising* italiano indipendente di installatori termo-idraulici), per un corrispettivo pari a circa 2,6 milioni di Euro, oltre ad un impegno a sottoscrivere, entro i successivi 18 mesi, aumenti di capitale

complessivamente pari a circa 1,0 milioni di Euro (*pro-quota* IDeA EESS, di cui 0,3 milioni di Euro già versati in data 7 dicembre 2012).

In data 27 febbraio 2013 il fondo ha investito 8,5 milioni di Euro per l'acquisizione di una partecipazione pari al 10% di Elemaster S.p.A. ("Elemaster"), primario operatore nel settore ODM (*Original Design Manufacturing*) e EMS (*Electronic Manufacturing Service*) ovvero nella progettazione e costruzione di apparati elettronici. In parallelo, è stato effettuato un investimento di pari rilevanza da parte del fondo IDeA OF I (anch'esso gestito da IDeA Capital Funds SGR).

In data 23 aprile 2013, il fondo ha investito 3,5 milioni di Euro per l'acquisizione del 29,9% di "SMRE", specializzata nella progettazione e realizzazione di sistemi industriali per il taglio e la lavorazione di tessuti con *know-how* anche sugli azionamenti elettrici, con tecnologia particolarmente innovativa nell'*integrated electric transmission*. L'acquisizione è stata realizzata tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato nella stessa SMRE.

In data 27 dicembre 2013, il fondo ha investito 3,9 milioni di Euro nella *special purpose acquisition company* ("SPAC") GreenItaly 1, dei quali 3,5 milioni di Euro in azioni ordinarie, che danno diritto al 10% della società, e 0,4 milioni di Euro, a titolo di promotore del veicolo, in azioni speciali senza diritto di voto. GreenItaly 1 è una SPAC tematica con l'obiettivo di realizzare, entro 24 mesi dall'IPO (completato il 27 dicembre 2013), l'acquisizione di una società italiana non quotata di medie dimensioni operante nel settore dell'uso efficiente delle risorse, dell'efficienza energetica o dell'ambiente.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, in data 13 febbraio 2014, il fondo ha investito 7,8 milioni di Euro per una prima tranche di investimento in Meta System S.p.A. e in una sua consociata. I termini dell'accordo prevedono che il fondo arrivi ad investire, entro il 30 maggio 2014, sino a complessivi 12,5 milioni di Euro per una quota del 17%. Meta System è una società attiva nella produzione di apparati di trasmissione, antenne elettroniche, sistemi d'allarme per il settore *automotive*, oltre che sistemi per l'*home telematics* e caricabatterie per veicoli elettrici.

Al 31 dicembre 2013 IDeA EESS ha richiamato il 26,0% circa del *commitment* totale.

Le quote in IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 3,0 milioni di Euro (rispetto a 0,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2012), con una variazione rispetto al 31 dicembre 2012 legata a investimenti netti per +2,8 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -0,4 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2013:

<b>IDeA EESS</b> (€)	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Italia	2011	100.000.000	15.300.000	15,30
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>11.329.645</b>	

AVA - ATLANTIC VALUE ADDED



**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private equity - Real Estate

**SITO WEB:**

www.ideafimit.it

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

Il fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" è un fondo ad apporto misto, riservato ad investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività il 23 dicembre 2011.

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* nel fondo sino a 5 milioni di Euro (corrispondenti al 9,1% del *commitment* totale), con versamenti già effettuati al 31 dicembre 2013 per 2,6 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

Il fondo "Atlantic Value Added" ha iniziato la propria attività con un *focus* primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale. La durata del fondo è pari a 8 anni.

Il fondo, gestito dalla controllata IDEa FIMIT SGR, ha un *commitment* in dotazione pari a circa 55 milioni di Euro.

In data 29 dicembre 2011 il fondo ha effettuato il primo investimento, per complessivi 41,5 milioni di Euro, attraverso l'acquisto/sottoscrizione di quote del fondo Venere, fondo immobiliare riservato speculativo di tipo chiuso, gestito dalla stessa IDEa FIMIT SGR; il portafoglio immobiliare del Fondo Venere si compone di 16 immobili ad uso prevalentemente residenziale ubicati nel Nord Italia.

Le quote del fondo AVA hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 2,2 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2012 (2,4 milioni di Euro) imputabile sostanzialmente al risultato di periodo.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo AVA al 31 dicembre 2013:

*Fund size:*  
55 milioni  
di Euro

Fondo AVA (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Atlantic Value Added	Italia	2011	55.000.000	5.000.000	9,08
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>2.370.000</b>		

## QUOTE DI FONDI DI VENTURE CAPITAL

Le quote di fondi di *venture capital* sono tutte concentrate nella Capogruppo DeA Capital S.p.A., con un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2013 pari a circa 10,7 milioni di Euro (10,1 milioni di Euro a fine 2012).

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2013:

Fondo di <i>Venture Capital</i> Dollari (USD)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	417.172.000	5.000.000	1,20
<b>Totale Dollari</b>				<b>26.925.000</b>	
<b>Euro (€)</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>		<b>4.228.169</b>	

### Settore *Alternative Asset Management*

Al 31 dicembre 2013 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria:

- del 100% di **IDeA Capital Funds SGR**;
- del 64,30% di **IDeA FIMIT SGR** (di cui 40,32% tramite DeA Capital Real Estate, 20,98% tramite IFIM e il restante 3,00% direttamente);
- nonché del 83,65%(\*) di **IRE/IRE Advisory** (attività di *project, property e facility management*, nonché intermediazione immobiliare).

(\*) Tenendo conto delle azioni B pari a circa il 10% del capitale sociale, dotate di diritti economici limitati.



Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
*Alternative Asset Management - Private Equity*

**SITO WEB:**  
[www.ideasgr.com](http://www.ideasgr.com)

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA Capital Funds SGR è una società attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici); la SGR gestisce cinque fondi chiusi di *private equity*, di cui tre fondi di fondi (IDeA I FoF e ICF II e IDeA Crescita Globale, quest'ultimo destinato al mercato *retail*), un fondo di co-investimento "diretto" (IDeA OF I) e un fondo settoriale dedicato all'efficienza energetica (IDeA EESS).

Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento di IDeA Capital Funds SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del team di gestione.

Le strategie di investimento dei **fondi di fondi** si focalizzano sulla costruzione di un portafoglio diversificato in fondi di *private equity* di primo quartile o *leader* di prossima generazione, con equilibrata allocazione degli *asset* tramite diversificazione per:

- Settore industriale.
- Strategia e stadio di investimento (*Buy-out, Venture Capital, Special Situations*, ecc.).
- Area geografica (Europa, USA e Resto del Mondo).
- Annata (impegni con periodi di investimento diluiti nel tempo).

Le strategie di investimento del **fondo di co-investimento "diretto"** sono orientate a investimenti di minoranza in *business* focalizzati principalmente in Europa e diversificazione in funzione dell'*appeal* dei singoli settori, limitando gli investimenti in *early stage* ed escludendo gli investimenti in puro *real estate*.

La filosofia d'investimento del **fondo settoriale EESS** si concentra sul *private equity* di tipo *growth capital* e *buy-out* a sostegno della crescita di piccole e medie imprese con prodotti/servizi d'eccellenza per l'efficienza energetica e lo sviluppo sostenibile. Investimenti in infrastrutture produttive da fonti rinnovabili o di tipo *early stage* potranno essere effettuati nel rispetto dei vincoli regolamentari.

*Asset under management:*  
1,3 miliardi di Euro

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2013 per IDeA Capital Funds SGR:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Asset Under Management al 31 dicembre 2013</b>	<b>Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2013</b>
<b>Dettaglio Fondi</b>		
IDeA I FoF	681	5,1
IDeA OF I	216	2,5
ICF II	281	2,8
IDeA EESS	100	3,5
IDeA Crescita Globale	55	0,4
<b>Totale IDeA Capital Funds SGR</b>	<b>1.333</b>	<b>14,2</b>

Relativamente all'andamento gestionale, si segnala che la società ha lanciato, a novembre 2013, il nuovo fondo di fondi IDeA Crescita Globale, destinato ad investitori *retail*, per un *commitment* complessivo pari a 55 milioni di Euro. A livello di risultato netto si ricorda che la società,

nel corso dell'esercizio 2013, ha subito lo sfavorevole impatto *una tantum* di incremento dell'aliquota d'imposta IRES al 36% (rispetto all'ordinario 27,5%), con un effetto che ha di fatto neutralizzato l'incremento dei ricavi registrato.

(Dati in milioni di Euro)	<b>2013</b>	<b>2012</b>
AUM	1.333	1.238
Commissioni di gestione	14,2	13,5
Risultato Ante Imposte	7,2	6,9
Risultato Netto	4,0	4,5



IDeA FIMIT<sub>sgr</sub>

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
*Alternative Asset  
Management - Real Estate*

**SITO WEB:**  
[www.ideafimit.it](http://www.ideafimit.it)

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA FIMIT SGR è la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *asset under management* per circa 9,2 miliardi di Euro e n. 32 fondi gestiti (di cui n. 5 quotati); la società si posiziona come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

L'attività di IDeA FIMIT SGR si svolge su tre principali direttrici:

- lo sviluppo di fondi comuni di investimento immobiliare dedicati a clienti istituzionali e risparmiatori privati;
- la promozione di strumenti innovativi di finanza immobiliare, con l'obiettivo di soddisfare le crescenti esigenze degli investitori;
- la gestione professionale dei fondi immobiliari dal punto di vista tecnico, amministrativo e finanziario, attraverso la collaborazione tra i professionisti che fanno parte della struttura e i migliori *advisor* indipendenti, tecnici, legali e fiscali presenti sul mercato.

La società ha focalizzato i propri investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento



stabile, bassa volatilità, semplicità nella strutturazione finanziaria e soprattutto attenzione al valore immobiliare. In particolare, la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added".

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

*Asset under  
management:*  
9,2 miliardi di Euro



Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* e le commissioni di gestione al 31 dicembre 2013 di IDeA FIMIT SGR:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Asset Under Management al 31 dicembre 2013</b>	<b>Commissioni di gestione al 31 dicembre 2013</b>
<b>Dettaglio Fondi</b>		
Atlantic 1	637	5,6
Atlantic 2 - Berenice	399	2,3
Alpha	449	4,1
Beta	203	2,6
Delta	334	2,7
<b>Fondi quotati</b>	<b>2.022</b>	<b>17,3</b>
<b>Fondi riservati</b>	<b>7.157</b>	<b>47,3</b>
<b>Totale IDeA FIMIT SGR</b>	<b>9.179</b>	<b>64,6</b>

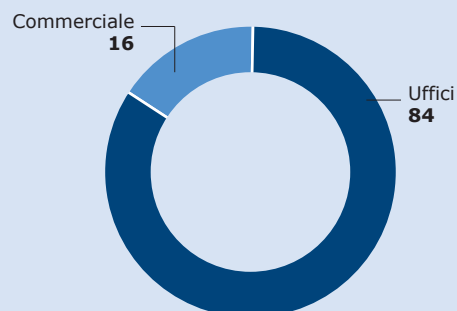
A seguire si riportano alcune informazioni di sintesi (i *key financials*, oltre ad un'analisi del portafoglio di immobili alla data dell'ultimo report disponibile per composizione geografica

e per destinazione d'uso) concernenti i fondi quotati parte del portafoglio in gestione (Atlantic 1, Atlantic 2, Alpha, Beta e Delta - dati in Euro).

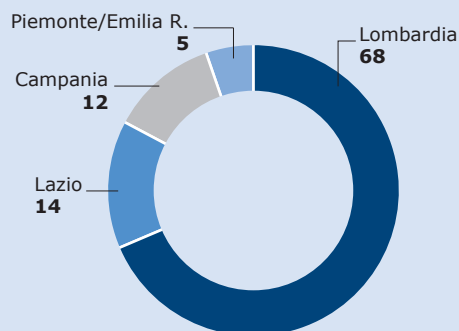
<b>Atlantic 1</b>	<b>31/12/2013</b>
Valore di mercato degli immobili	608.170.000
Costo storico e oneri capitalizzati	622.150.590
Finanziamento	355.596.609
Net Asset Value ("NAV")	263.447.963
NAV/Quota (Euro)	505,2
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	252,9
Dividend Yield dal collocamento*	5,08%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota.

#### Atlantic 1: diversificazione per destinazione d'uso (%)



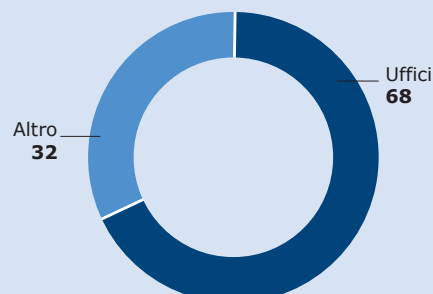
#### Atlantic 1: diversificazione per area geografica (%)



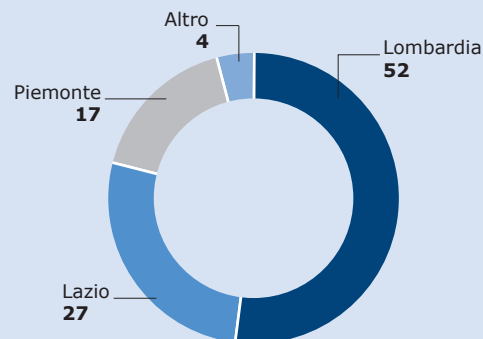
<b>Atlantic 2 - Berenice</b>	<b>31/12/2013</b>
Valore di mercato degli immobili	385.580.000
Costo storico e oneri capitalizzati	408.254.622
Finanziamento	181.641.936
Net Asset Value ("NAV")	206.556.333
NAV/Quota (Euro)	344,3
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	187,5
Dividend Yield dal collocamento*	10,48%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota.

#### Atlantic 2: diversificazione per destinazione d'uso (%)



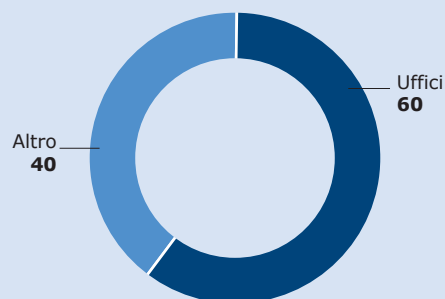
#### Atlantic 2: diversificazione per area geografica (%)



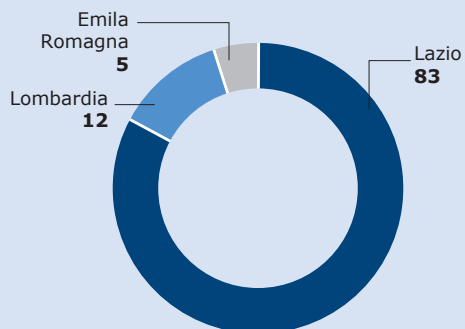
Alpha	31/12/2013
Valore di mercato degli immobili	400.610.000
Costo storico e oneri capitalizzati	323.701.076
Finanziamento	50.344.623
Net Asset Value ("NAV")	386.784.050
NAV/Quota (Euro)	3.723,6
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	952,0
Dividend Yield dal collocamento*	5,88%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota.

#### Alpha: diversificazione per destinazione d'uso (%)



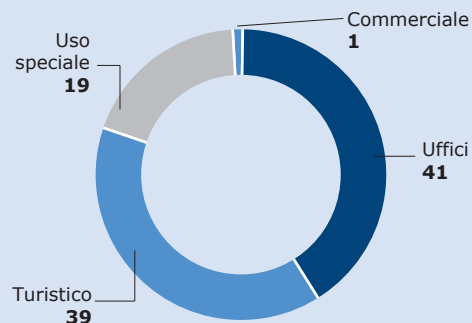
#### Alpha: diversificazione per area geografica (%)



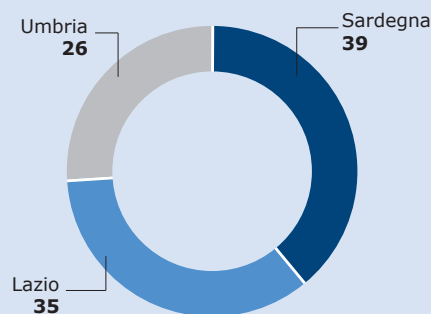
Beta	31/12/2013
Valore di mercato degli immobili	161.549.940
Costo storico e oneri capitalizzati	163.833.441
Finanziamento	30.402.582
Net Asset Value ("NAV")	142.694.059
NAV/Quota (Euro)	531,5
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	323,5
Dividend Yield dal collocamento*	8,93%

\* Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo per quota.

#### Beta: diversificazione per destinazione d'uso (%)



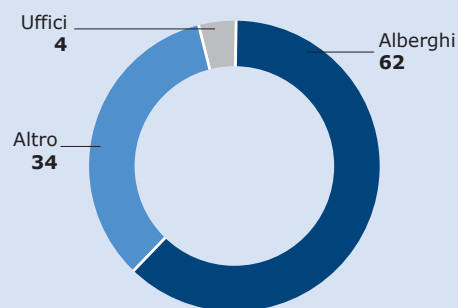
#### Beta: diversificazione per area geografica (%)



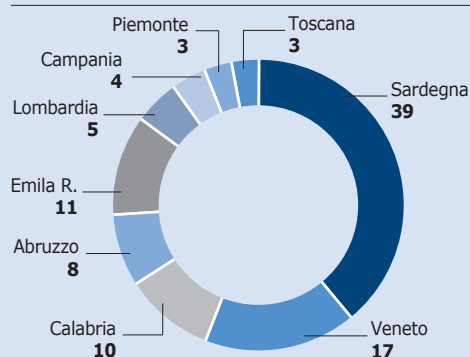
Delta	31/12/2013
Valore di mercato degli immobili	315.654.333
Costo storico e oneri capitalizzati	375.120.678
Finanziamento	124.191.295
Net Asset Value ("NAV")	207.914.635
NAV/Quota (Euro)	98,8
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	32,7
Dividend Yield dal collocamento*	n.a.

\* Nessuna distribuzione dal collocamento.

#### Delta: diversificazione per destinazione d'uso (%)



#### Delta: diversificazione per area geografica (%)



Relativamente all'andamento gestionale di IDEa FIMIT SGR, nel corso dell'esercizio 2013 la società ha fatto registrare commissioni sostanzialmente stabili rispetto al dato 2012, con un Risultato Netto in calo per effetto di una serie di poste straordinarie ovvero:

- impatto, sul dato 2013, della svalutazione per complessivi -10,3 milioni di Euro degli strumenti finanziari partecipativi ("SFP"), che danno diritto agli ex-soci FIMIT alle commissioni variabili relative ai fondi gestiti da FIMIT alla data della fusione con FARE SGR, il cui valore era stato rilevato in bilancio come effetto della fusione tra le due SGR;
- impatto, sul dato 2013, dell'incremento *una tantum* dell'aliquota d'imposta IRES (dal 27,5% al 36%);
- favorevole impatto *una tantum* per 6,3 milioni di Euro sul dato 2012, dovuto all'affrancamento delle *customer relationship* rilevate con la *purchase price allocation* ("PPA") in sede di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR.

#### IDEa FIMIT SGR

(Dati in milioni di Euro)

	2013	2012
AUM	9.179	9.410
Commissioni di gestione	64,6	65,4
Risultato Ante Imposte e PPA	31,5	32,7
Risultato Ante Imposte	6,2	21,1
Risultato Netto	1,2	19,4

## Risultati consolidati - Situazione Economica

Il Risultato Netto registrato dal Gruppo nell'Esercizio 2013 è negativo per circa -31,1 milioni di Euro, rispetto al valore negativo per circa -26,3 milioni di Euro nel 2012.

In considerazione del deconsolidamento della partecipazione in Soprarno SGR dal 4° Trimestre 2012 (a seguito della cessione della relativa quota di controllo), al fine di rendere omogeneo il confronto tra i risultati del 2013 e quelli del 2012, questi ultimi risultati sono stati riclassificati (*pro-forma*). Di seguito i commenti sono riportati con riferimento a tali dati riclassificati.

I ricavi e altri proventi sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 78,8 milioni di Euro (79,2 milioni di Euro nel 2012);
- contributo delle partecipazioni valutate al Patrimonio Netto per 1,9 milioni di Euro (-18,4 milioni di Euro nel 2012), riconducibile per +7,2 milioni di Euro alla partecipazione in Santé e per -4,6 milioni di Euro alla partecipazione in IDeA OF I;
- altri proventi da investimenti, al netto degli oneri, per complessivi -18,2 milioni di Euro, riconducibili alla parziale svalutazione della partecipazione in Santé per -14,8 milioni di Euro (-7,9 milioni di Euro nel 2012, che includeva la parziale svalutazione della partecipazione in Sigla per -9,0 milioni di Euro);
- ricavi da attività di servizio per 20,2 milioni di Euro (in crescita rispetto ai 12,5 milioni di Euro registrati nel 2012, grazie al contributo del ramo d'azienda di Ingenium Real Estate acquisito dalla controllata IRE a fine 2012).

I costi si sono attestati a complessivi 128,2 milioni di Euro (78,6 milioni di Euro nel 2012), riconducibili per 122,0 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per 1,0 milioni di Euro al *Private Equity Investment* e per 5,2 milioni di Euro alle strutture di *Holding*. Si segnala che tra i costi dell'*Alternative Asset Management* sono inclusi sia gli effetti dell'ammortamento e svalutazione degli attivi immateriali iscritti in fase di allocazione di una parte dei prezzi di acquisto delle partecipazioni, per complessivi -27,5 milioni di Euro, sia l'*impairment* dell'avviamento, per complessivi -43,7 milioni di Euro.

Per quanto concerne i Proventi e oneri finanziari, questi, attestati complessivamente a -0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, si riferiscono prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile, al rendimento del *quasi-equity loan* concesso alla partecipata Santé S.A. (2,7 milioni di Euro) e agli oneri finanziari. Per contro, il corrispondente dato al 31 dicembre 2012, pari a -6,8 milioni di Euro, teneva conto del costo *una-tantum* relativo all'esercizio delle *put option* su quote di minoranza delle società controllate (-3,1 milioni di Euro).

L'impatto complessivo delle imposte nell'Esercizio 2013, pari a -4,4 milioni di Euro (+1,7 milioni di Euro nel 2012), è la risultante delle imposte relative al *Private Equity Investment* per +1,3 milioni di Euro, all'*Alternative Asset Management* per -9,2 milioni di Euro e alle strutture di *Holding* per +3,5 milioni di Euro, con uno scostamento riconducibile al favorevole impatto *una-tantum* sui dati 2012 dell'affrancamento di imposte per 6,3 milioni di Euro conseguito dalla controllata IDeA FIMIT SGR.

Il Risultato Netto di Gruppo, pari a -31,1 milioni di Euro, è riconducibile per -8,7 milioni di Euro al *Private Equity Investment*, per -18,3 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per -4,1 milioni di Euro alle Società *Holding/Elisioni*.

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Esercizio 2012 Pro-forma (*)
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	78.810	82.004	79.220
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	1.861	(18.442)	(18.442)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(18.217)	(7.884)	(7.914)
Ricavi da attività di servizio	16.329	10.863	10.863
Altri ricavi e proventi	3.906	1.658	1.675
Altri costi e oneri	(128.169)	(81.270)	(78.568)
Proventi e oneri finanziari	(439)	(6.759)	(6.761)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(45.919)</b>	<b>(19.830)</b>	<b>(19.927)</b>
Imposte sul reddito	(4.380)	1.621	1.718
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(50.299)</b>	<b>(18.209)</b>	<b>(18.209)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(50.299)</b>	<b>(18.209)</b>	<b>(18.209)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(31.130)	(26.277)	(26.277)
- Risultato Attribuibile a Terzi	(19.169)	8.068	8.068
Utile (Perdita) per azione, base	(0,114)	(0,095)	(0,095)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,114)	(0,095)	(0,095)

(\*) dati riclassificati con la partecipazione in Soprano valutata all'*Equity*.

## Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2013

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>Società Holdings/ Elisioni</i>	Consolidato
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	78.810	0	78.810
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	2.178	(354)	37	1.861
Altri proventi/oneri da Investimenti	(15.518)	(1.353)	(1.346)	(18.217)
Altri ricavi e proventi	3.055	16.750	430	20.235
Altri costi e oneri	(1.016)	(121.962)	(5.191)	(128.169)
Proventi e oneri finanziari	1.276	(190)	(1.525)	(439)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(10.025)</b>	<b>(28.299)</b>	<b>(7.595)</b>	<b>(45.919)</b>
Imposte sul reddito	1.295	(9.213)	3.538	(4.380)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(8.730)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(4.057)</b>	<b>(50.299)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(8.730)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(4.057)</b>	<b>(50.299)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(8.730)	(18.343)	(4.057)	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	(19.169)	0	(19.169)

## Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2012 – Pro-forma

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>Società Holdings/ Elisioni</i>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	79.220	0	79.220
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(17.855)	(245)	(342)	(18.442)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(9.014)	569	531	(7.914)
Altri ricavi e proventi	555	11.776	207	12.538
Altri costi e oneri	(4.452)	(61.458)	(12.658)	(78.568)
Proventi e oneri finanziari	(327)	(44)	(6.390)	(6.761)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(31.093)</b>	<b>29.818</b>	<b>(18.652)</b>	<b>(19.927)</b>
Imposte sul reddito	977	(4.833)	5.574	1.718
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(30.116)</b>	<b>24.985</b>	<b>(13.078)</b>	<b>(18.209)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(30.116)</b>	<b>24.985</b>	<b>(13.078)</b>	<b>(18.209)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(30.116)	16.574	(12.735)	(26.277)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	8.411	(343)	8.068

### Risultati consolidati – Statement of Performance – IAS 1

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo, comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenza, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto negativo pari a circa -94,3 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a +62,5 milioni di Euro nell'Esercizio 2012, composto da:

- Risultato Netto di conto economico pari a -31,1 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto pari complessivamente a -63,2 milioni di Euro.

Per quanto concerne questi ultimi, la componente più rilevante è rappresentata dalla variazione negativa di *fair value* di Kenan Inv./Migros; in particolare, la variazione rispetto al 31 dicembre 2012, pari a -91,2 milioni di Euro, è da imputarsi al decremento della quotazione di borsa del titolo Migros (16,00 YTL/azione al 31 dicembre 2013 rispetto a circa 21,5 YTL/azione al 31 dicembre 2012), nonché al deprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro (2,97 YTL/EUR al 31 dicembre 2013 rispetto a 2,36 YTL/EUR al 31 dicembre 2012). Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital di detta variazione di *fair value* è parzialmente bilanciato dalla riduzione della stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo, anch'esso ridotto rispetto al 31 dicembre 2012 (effetto positivo di +12,8 milioni di Euro).

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Esercizio 2012</b>
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(50.299)</b>	<b>(18.209)</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (Perdita) dell'esercizio	(62.345)	87.535
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (Perdita) dell'esercizio	25	0
<b>Totale Altri utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(62.320)</b>	<b>87.535</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>(112.619)</b>	<b>69.326</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) complessivo attribuibile a:</b>		
- Attribuibile al Gruppo	(94.310)	62.496
- Attribuibile a Terzi	(18.309)	6.830

## Risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2013, confrontata con il 31 dicembre 2012.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Avviamento	166.315	208.891
Immobilizzazioni Immateriali	78.463	105.992
Immobilizzazioni Materiali	4.855	2.527
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<i>249.633</i>	<i>317.410</i>
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in società collegate	296.975	296.366
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	132.536	223.896
Fondi-disponibili per la vendita	166.260	166.504
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	330	327
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<i>596.101</i>	<i>687.093</i>
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	2.657	2.754
Finanziamenti e crediti	30.372	27.444
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	2.984	-
Altre attività non correnti	26.168	25.944
<i>Totale Altre attività non correnti</i>	<i>62.181</i>	<i>56.142</i>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>907.915</b>	<b>1.060.645</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti commerciali	21.078	12.256
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.464	5.666
Crediti finanziari	-	2.003
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	3.467	7.489
Altri crediti verso l'Erario	4.649	2.522
Altri crediti	18.350	7.792
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.096	29.156
<i>Totale Attività correnti</i>	<i>79.104</i>	<i>66.884</i>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>79.104</b>	<b>66.884</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>1.285</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>988.304</b>	<b>1.127.529</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>629.489</b>	<b>723.138</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	<b>112.890</b>	<b>136.309</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>742.379</b>	<b>859.447</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	19.537	25.668
TFR lavoro subordinato	3.529	3.035
Passività finanziarie	150.198	142.802
Debiti verso il personale	406	1.956
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>173.670</b>	<b>173.461</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	15.516	27.420
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	6.833	8.868
Debiti per imposte correnti	6.956	7.473
Altri debiti verso l'Erario	1.478	4.276
Altri debiti	2.054	1.495
Debiti finanziari a breve	39.418	45.089
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>72.255</b>	<b>94.621</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>988.304</b>	<b>1.127.529</b>



Al 31 dicembre 2013 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a 629,5 milioni di Euro, rispetto a 723,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2012. La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2013 – pari a circa -93,6 milioni di Euro – è principalmente riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance* – IAS 1 (-94,1 milioni di Euro).

## Risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2013 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è risultata negativa per circa 127,7 milioni di Euro, come risulta dalla tabella a seguire con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2012:

Posizione Finanziaria Netta	31.12.2013	31.12.2012	Variazione
(Dati in milioni di Euro)			
Disponibilità liquide	26,1	29,2	(3,1)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5,4	7,7	(2,3)
Crediti Finanziari	30,4	27,4	3,0
Passività finanziarie non correnti	(150,2)	(142,8)	(7,4)
Passività finanziarie correnti	(39,4)	(45,1)	5,7
<b>TOTALE</b>	<b>(127,7)</b>	<b>(123,6)</b>	<b>(4,1)</b>

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nell'Esercizio 2013 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- variazione della Posizione Finanziaria Netta delle società operanti nell'*Alternative Asset Management* per -7,0 milioni di Euro (collegati sostanzialmente ai dividendi distribuiti per -22,3 milioni di Euro, parzialmente bilanciati dal *cash flow* operativo generato);
- variazione della Posizione Finanziaria Netta delle Società  *Holding* per +2,9 milioni di Euro, di cui +16,6 milioni di Euro relativi ai dividendi incassati, -7,1 milioni di Euro relativi agli investimenti effettuati al netto delle distribuzioni ricevute, -0,9 milioni di Euro relativi all'esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie.

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

DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, oltre che dalla gestione del capitale circolante e dal rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Con riferimento alle voci che compongono la Posizione Finanziaria Netta, si segnala che:

- le "Passività finanziarie non correnti" includono principalmente 120,0 milioni di Euro relativi all'utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca;
- le "Passività finanziarie correnti" includono principalmente 27 milioni di Euro di affidamento a breve termine da parte di Intesa Sanpaolo, utilizzato per fare fronte al pagamento nel dicembre 2013 di quanto ancora dovuto a valere dell'acquisizione del 30% di FARE Holding (ora DeA Capital Real Estate), e 11,7 milioni di Euro relativi all'utilizzo della linea di finanziamento contratta da IDEA FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni.

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

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

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

### Risultati della Capogruppo – Situazione Economica

<b>(Dati in Euro)</b>	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Esercizio 2012</b>
Proventi/oneri da Investimenti	(60.979.549)	8.919.489
Ricavi da attività di servizio	1.132.082	459.075
Altri ricavi e proventi	171.624	154.812
Altri costi e oneri	(5.795.787)	(9.704.209)
Proventi e oneri finanziari	(1.128.767)	(2.609.470)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(66.600.397)</b>	<b>(2.780.303)</b>
Imposte sul reddito	3.734.194	5.049.571
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(62.866.203)</b>	<b>2.269.268</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(62.866.203)</b>	<b>2.269.268</b>

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2013 ha rappresentato una perdita pari a circa -62,9 milioni di Euro, conseguito sostanzialmente per riduzione di valore delle partecipazioni in società controllate (in particolare della partecipata DeA Capital Investments, a seguito della riduzione di valore collegata a Kenan Investments/Migros), in parte compensato dal flusso di dividendi dalle partecipate. A tale proposito si ricorda che tutti gli investimenti finanziari (incluse le partecipazioni in società controllate/collegate) sono classificate nel Bilancio d'Esercizio in conformità allo IAS 39. In particolare tali attività finanziarie sono designate come disponibili per la vendita.

La predetta perdita di periodo si confronta con un utile nell'Esercizio 2012 pari a circa 2,3 milioni di Euro (conseguito sostanzialmente grazie al flusso di dividendi dalle partecipate nell'*Alternative Asset Management*, che ha più che compensato le spese di struttura e gli oneri finanziari).

## Risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale della Capogruppo al 31 dicembre 2013, confrontata con il 31 dicembre 2012.

(Dati in Euro)	31.12.2013	31.12.2012
<b>ATTIVO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Immobilizzazioni Immateriali	7.183	14.981
Immobilizzazioni Materiali	804.965	491.494
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>	<b>812.148</b>	<b>506.475</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in Società Controllate	592.580.468	831.253.419
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	0	2.597.643
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	184.443	286.618
Fondi-disponibili per la vendita	133.146.396	13.364.643
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>725.911.307</b>	<b>847.502.323</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	0	0
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs.Controllanti	2.983.813	0
Altre attività non correnti	0	0
<b>Totale Altre attività non correnti</b>	<b>2.983.813</b>	<b>0</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>729.707.268</b>	<b>848.008.798</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti Commerciali	646.711	2.149.347
Crediti Finanziari	42.549.349	31.269.662
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs.Controllanti	3.106.824	7.488.867
Crediti Tributari IVA vs.Controllanti	558.488	0
Altri Crediti verso l'Erario	778.432	1.269.537
Altri Crediti	524.323	67.622
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	3.776.078	2.153.095
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>51.940.205</b>	<b>44.398.130</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>51.940.205</b>	<b>44.398.130</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>1.285.190</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>782.932.663</b>	<b>892.406.928</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>630.049.918</b>	<b>740.383.923</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	0	0
TFR lavoro subordinato	384.413	316.221
Passività Finanziarie	122.206.023	102.986.561
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	0	1.189.425
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>122.590.436</b>	<b>104.492.207</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	1.859.878	2.525.591
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	859.470	1.200.959
Debiti per imposte vs.Controllate	63.926	0
Altri debiti verso l'Erario	184.763	194.516
Altri debiti	975	24.528
Debiti Finanziari a breve	27.323.297	43.585.204
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>30.292.309</b>	<b>47.530.798</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>782.932.663</b>	<b>892.406.928</b>

Al 31 dicembre 2013 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 630,0 milioni di Euro, rispetto a 740,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, con una variazione

negativa pari a circa 110,4 milioni di Euro (riconducibile sostanzialmente al risultato economico complessivo del periodo).

*Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato e il Patrimonio Netto al 31 dicembre 2013 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.*

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2013</b>	<b>Risultato Netto 2013</b>	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2012</b>	<b>Risultato Netto 2012</b>
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante</b>	<b>630.050</b>	<b>(62.866)</b>	<b>740.384</b>	<b>2.269</b>
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	(561)	0	(17.246)	0
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	0	(14.747)	0	15.371
- Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al Patrimonio Netto	0	1.861	0	(18.357)
- Eliminazione delle rivalutazioni e svalutazioni di Partecipazioni Consolidate operate da DeA Capital S.p.A.	0	59.634	0	(3.236)
- Eliminazione dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A.	0	(15.013)	0	(22.324)
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>629.489</b>	<b>(31.130)</b>	<b>723.138</b>	<b>(26.277)</b>
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	112.890	(19.169)	136.309	8.068
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato</b>	<b>742.379</b>	<b>(50.299)</b>	<b>859.447</b>	<b>(18.209)</b>

## 7. Altre informazioni

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

Il piano di acquisto e disposizione di azioni proprie (il "Piano") ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti lo scorso 17 aprile 2012 (la cui scadenza era prevista per il prossimo 17 ottobre 2013), e persegue i medesimi obiettivi del precedente quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2013 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, 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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad 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 vendita.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare avvio all'attuazione del Piano, 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.

Si segnala che nel corso del 2013 DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 0,6 milioni di azioni, per un controvalore

pari a circa 0,9 milioni di Euro (ad un prezzo medio pari a 1,40 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni nell'ambito dell'*Alternative Asset Management*, al 31 dicembre 2013 la Società è risultata proprietaria di n. 32.637.004 azioni proprie (pari al 10,6% circa del capitale sociale).

Nel corso dell'Esercizio 2013 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 stock option e performance shares

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* 2013-2015 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* 2013-2015 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. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* 2013-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,289, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2013 e il 18 aprile 2013.

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2013 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* 2013-2015.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2013-2015. 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 all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2013-2015 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. 393.500 *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 della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

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 *Stock Option* 2013-2015 e del Piano di *Performance Share* 2013-15 sopra citati 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](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

## Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

### Rapporti 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 adottato ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

Il suddetto Contratto – rinnovabile di anno in anno – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di

consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

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

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

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2011-2013; con riferimento a IDeA Capital Funds SGR, l'opzione è irrevocabile per il triennio 2012-2014, mentre per le altre società l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

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 inquadabili 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, rinnovabile.

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..

### **Compensi e stock option ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

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

### **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Le informazioni relative alle partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio.

### **Attività di direzione e coordinamento**

Dal 30 gennaio 2007 la Società è controllata da De Agostini S.p.A., la quale in base all'art. 2497 sexies c.c. esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa. Si rinvia alle Note Esplicative più avanti riportate per i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

### **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2013 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

### **Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali, nonché eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2013 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

### **Corporate Governance**

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

#### *Profilo dell'Emittente*

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

#### *Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina*

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

## Gli Organi Societari

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

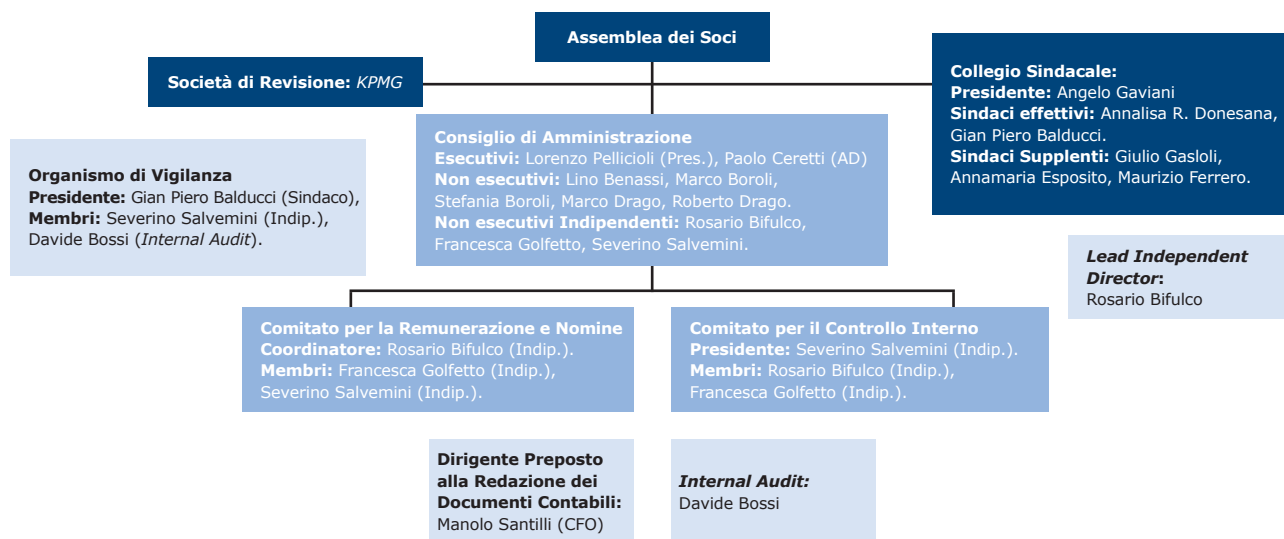
Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa sociale ed è all'uopo investito di tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio dott. Lorenzo Pellicoli e all'Amministratore Delegato dott. Paolo Ceretti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di sottoscrivere (i) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (ii) con firma congiunta ogni atto, documento o contratto che importi un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento compreso tra Euro 20.000.000 ed Euro 100.000.000. È, invece, riservata alla competenza esclusiva del Consiglio ogni decisione in merito ad impegni di spesa ed investimenti superiori a Euro 100.000.000.

Nel corso del 2013 si sono tenute cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione. Per l'Esercizio 2013 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste, sia in lingua italiana, sia in lingua inglese (disponibile anche sul sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)).

- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, (il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti), vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2013 si sono tenute undici riunioni del Collegio Sindacale.
- Il **Comitato per la Remunerazione e Nomine** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Nel corso dell'Esercizio 2013 il Comitato per la Remunerazione si è riunito una volta.
- Il **Comitato Controllo e Rischi** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2013 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito cinque volte.

## Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2013:



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
 vedere sezione:  
 Corporate Governance



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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2013 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 ai principali investimenti *Private Equity*, ovvero Générale de Santé e Migros, si rimanda a quanto descritto nei rispettivi documenti annuali, e precisamente, il *Document de référence* di Générale de Santé e l'*Annual Report* di Migros (disponibili sui relativi siti *internet*).

In particolare, relativamente a Générale de Santé l'ultimo *Document de référence* disponibile (paragrafi 4.1 - RISQUES LIÉS AUX ACTIVITES DU GROUPE e 4.2 - GESTION DES RISQUES) alla data del presente documento indica i seguenti come i principali fattori di rischio:

- Rischi legati all'indebitamento della società (**Risques liés à l'endettement de Générale de Santé**)
- Rischi di liquidità (**Risques de liquidité**)
- Rischi legati ai tassi di interesse (**Risques de taux d'intérêt**)
- Rischi legati all'ottenimento di finanziamenti (**Risques liés à l'obtention de financements**)
- Rischi legati agli impegni contenuti nei contratti d'affitto sottoscritti dal Gruppo (**Risques liés aux engagements contenus dans les baux commerciaux souscrits par le Groupe**)
- Rischi connessi al programma di ristrutturazione e costruzione delle cliniche (**Risques liés aux programmes majeures de restructuration ou de construction de cliniques**)
- Rischi legati alla cessione di alcune cliniche (**Risques liés à la cession de certains établissements**)

- Rischi legati alla strategia di crescita mediante acquisizioni (**Risques liés à la stratégie de croissance externe**)
- Rischi legati all'evoluzione delle tariffe (**Risques liés à l'évolution de la tarification**)
- Rischi legati alla competitività (**Risques liés à la compétitivité**)
- Rischi legati all'assunzione e fidelizzazione del personale e dei professionisti (**Risques liés au recrutement et à la fidélisation du personnel et des praticiens**)
- Rischi legati alle normative applicabili (**Risques liés à la réglementation applicable**)
- Rischi di deterioramento della reputazione di Générale de Santé nel caso di chiamata in causa di una struttura o di un professionista del Gruppo (**Risques lié à la dégradation de la réputation de Générale de Santé en cas de mise en jeu de la responsabilité d'un établissement ou d'un praticien du Groupe**)
- Rischi legati alle normative relative alla protezione dell'ambiente (**Risques liés à la réglementation relative à la protection de l'environnement**)
- Rischi legati all'adeguatezza, ai costi e alla disponibilità di coperture assicurative (**Risques liés à l'adéquation, aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance**)
- Eventi eccezionali e controversie (**Faits exceptionnels et litiges**)
- Rischi legati ai fornitori in ambito informatico (**Risques liés au fournisseur en matière informatique**).

### 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'incremento o il decremento 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 oggetto di investimento e, allo stesso tempo, 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 loro volta, investono in diversi stati ed 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

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

### A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

### A.5. Tassi di cambio

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

### A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. DeA Capital S.p.A. ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

## B. Rischi strategici

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

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

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (in 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 dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di *asset*, settori, Paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da *target* di investimento/tipologie di investimento limitati.

Per far fronte a tali scenari di rischio il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

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

- Fondi di *private equity*
  - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui uno o più fondi decidano di revocare il mandato di gestione del proprio patrimonio;
  - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
  - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.

- Fondi immobiliari

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

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

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

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

## **C. Rischi operativi**

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

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

Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

### **C.3. Operazioni di disinvestimento**

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti 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/accretere le masse gestite. In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, 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.

### Lorenzo Pellicoli, Presidente

Lorenzo Pellicoli (63 anni) è Presidente del Consiglio di amministrazione di DeA Capital.

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

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

Dal 1984 entra a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, primo gruppo editoriale italiano. Viene inizialmente nominato Direttore Generale Pubblicità e vice Direttore Generale della Mondadori Periodici e successivamente amministratore delegato di Manzoni & C. S.p.A., concessionaria di pubblicità del gruppo.

Dal 1990 al 1997, entrando a far parte del Gruppo Costa Crociere, diventa prima presidente e amministratore delegato della Costa Cruise Lines a Miami, operante nel mercato nordamericano (USA, Canada e Messico) e ricopre in seguito l'incarico di direttore generale Worldwide di Costa Crociere S.p.A., con sede a Genova.

Dal 1995 al 1997 viene anche nominato presidente e amministratore delegato (PDG Président Directeur Général) della Compagnie Francaise de Croisières (Costa-Paquet), filiale della Costa Crociere, con sede a Parigi.

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

Nel febbraio del 2000, in seguito alla vendita di Seat Pagine Gialle a Telecom Italia, viene anche nominato responsabile dell'area *Internet Business* del gruppo. Nel settembre 2001 rassegna le dimissioni dopo l'acquisizione di Telecom Italia da parte del Gruppo Pirelli. Dal novembre 2005 è amministratore delegato del Gruppo De Agostini.

È inoltre presidente di GTECH, presidente del consiglio di amministrazione di DeA Capital società quotate alla Borsa di Milano, presidente di Zodiak Media, vice presidente del consiglio di amministrazione di Générale de Santé ed è membro del consiglio di amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

È membro degli advisory boards di Investitori Associati IV, Wisequity II, Macchine Italia e di Palamon Capital Partners. Dal 2006 è inoltre membro della Global Clinton Iniziative.

### Paolo Ceretti, Chief Executive Officer

Paolo Ceretti (59 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital dal 2007.

Ha maturato la propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat S.p.A. (*Internal Auditing* e Finanza) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil (ora EXOR).

Dopo aver assunto nel 1999 la responsabilità del settore *internet* B2C di Fiat/Ifil in qualità di Amministratore Delegato/Direttore Generale di CiaoHolding e CiaoWeb, ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale di GlobalValue S.p.A., *joint venture* nell'*Information Technology* tra Fiat e IBM.

Dal 2004 è Direttore Generale della De Agostini S.p.A., *holding* del Gruppo De Agostini, nell'ambito del quale è anche Amministratore Delegato di De Agostini Editore.

È inoltre Consigliere di Amministrazione di GTech, Zodiak Media, Générale de Santé, IDeA FIMIT ed altre Società del Gruppo.



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: Chi Siamo

#### Manolo Santilli, Chief Financial Officer

Manolo Santilli (45 anni) è *Chief Financial Officer* di DeA Capital S.p.A. dal febbraio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno di STET International - nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative - passando nel 2000 a Fiat/Ifil. Dal 2002 ha ricoperto la carica di *Investment Manager* presso Finmeccanica e dal 2004 è entrato a far parte del Gruppo De Agostini; attualmente è anche Direttore Amministrazione, Finanza e *Reporting* della Holding De Agostini S.p.A.. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

#### Carlo Frau, Responsabile Strategie e Sviluppo

Carlo Frau (59 anni), dal 2010, è a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e supporta il Vertice di DeA Capital nelle scelte strategiche di investimento e nella gestione delle partecipate. Segue in particolare gli investimenti in *Générale de Santé* e *IDeA FIMIT*, delle quali è membro del Consiglio di Amministrazione e *Migros Ticaret*. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università L. Bocconi nel 1978, ha iniziato la sua carriera come revisore presso KPMG in Germania, USA e Francia (1978-1981). È poi passato presso *Banque Sudameris* a Parigi, dove è stato revisore interno, direttore dei crediti e assistente del Presidente (1981-1984). Si è poi occupato di fusioni e acquisizioni dapprima presso *Citicorp* a Londra (1984-1989) e poi presso *The Chase Manhattan Bank* a Milano e Ginevra (1989-1994). In seguito, ha operato presso la società di consulenza strategica *Gemini Consulting* (1994-1999) e presso *Montedison*, dove è stato responsabile della Strategia e Controllo di gruppo (1999), Presidente e Amministratore Delegato di *Antibioticos*, di cui ha curato la ristrutturazione (1999-2003) e assistente del Presidente dopo la cessione di *Antibioticos* (2003). In seguito, ha curato la ristrutturazione del Gruppo *Parmalat post crack*, in qualità di *crisis manager*, ed è stato responsabile di tutte le società e paesi al di fuori di *Parmalat Italia*. Infine è stato fino al 2009 Consigliere Delegato di *Management&Capitali* e Amministratore Delegato di *Cuki - Domopak*.

#### Paolo Perrella, Investor Relations Director

Paolo Perrella (48 anni) è in DeA Capital dalla fine del 2007 e si occupa delle relazioni con gli investitori istituzionali e gli analisti. È altresì *Investor Relations Director* per De Agostini S.p.A., dove si occupa di monitoraggio e controllo di alcuni rilevanti investimenti finanziari.

Ha lavorato per circa 10 anni come *equity analyst* prima nella direzione Finanza RAS (gruppo Allianz) poi per *ABN AMRO* come membro del *team* di ricerca pan-europeo sul settore Telecom. Dopo due anni in *Interbanca* come *Senior manager - Equity capital markets*, ha lavorato in *Telecom Italia* prima come responsabile *Investor Relations*, poi dirigente nella Pianificazione strategica, funzione a riporto del CEO. Laureato a pieni voti in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi, ha ottenuto la certificazione internazionale di *Chartered Financial Analyst (CFA)* nel 2002.



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: Chi Siamo

## Altre informazioni

Al 31 dicembre 2013 i dipendenti del Gruppo sono risultati pari a n. 208 unità (n. 207 unità a fine 2012), di cui n. 34 dirigenti, n. 62 quadri e n. 112 impiegati, ovvero ripartiti per settore di attività pari a n. 193 nell'*Alternative Asset Management* e n. 15 nel *Private Equity Investment/Società Holding*; si segnala che i dipendenti in organico non includono il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

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

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

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2013 e prevedibile evoluzione della gestione

### Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2013

#### Fondi di *Private Equity* – Versamenti / Distribuzioni di Capitale

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2013, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDEa I FoF, ICF II, IDEa OF I e IDEa EESS i versamenti effettuati per complessivi 2,7 milioni di Euro (rispettivamente per 0,3 milioni di Euro, 0,7 milioni di Euro, 0,5 milioni di Euro e 1,2 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale dal fondo IDEa I FoF per complessivi 0,3 milioni di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

#### Nuovo Fondo di *Private Equity* "Taste of Italy"

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2013, il Consiglio di Amministrazione di IDEa Capital Funds SGR ha approvato il regolamento di un nuovo fondo di *private equity* dedicato al comparto agro-alimentare, con l'obiettivo di investire lungo tutta la filiera del comparto stesso, dalle materie prime alla trasformazione, distribuzione e ristorazione.

Il fondo sarà chiamato *Taste of Italy* e avrà un *target* di raccolta di 200 milioni di Euro.

## Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione, questa continuerà a essere improntata sulle linee-guida strategiche seguite nello scorso esercizio, con *focus* sulla valorizzazione degli *asset* nell'area del *Private Equity Investment* e sullo sviluppo delle piattaforme di *Alternative Asset Management*.

In relazione al *Private Equity Investment* si continuerà nel lavoro di individuazione delle migliori opportunità di estrazione del valore, in particolare dalle due partecipate più rilevanti, i.e. GDS e Migros; in quest'ottica vanno comunque sottolineati alcuni importanti elementi che sicuramente influenzeranno le *performance* di breve/medio termine delle due partecipate e quindi le prospettive di ritorno stesso dei relativi investimenti:

- in Francia, dove opera GDS, il settore della sanità privata continua ad attraversare una fase critica, in quanto pur a fronte di miglioramenti del servizio e dell'offerta da parte degli operatori, gli adeguamenti tariffari stabiliti dalle competenti autorità governative continuano a essere penalizzanti, creando di fatto "squilibri" di mercato a favore dell'offerta della sanità pubblica. GDS, quale *leader* di mercato, da diverso tempo sta ponendo in atto una serie di misure per contrastare gli effetti negativi di tali mancati o negativi adeguamenti tariffari, in particolare continuando nell'attività di efficientamento delle cliniche e delle relative strutture operative;
- in Turchia, che rappresenta il mercato GDO di gran lunga più importante per Migros, la prospettiva di valorizzazione della partecipata è stata seriamente condizionata dalle recenti instabilità macro-economiche e socio-politiche, che hanno posto sotto pressione sia il titolo in Borsa, sia il tasso di cambio YTL/Euro. E' evidente come, a fronte delle buone *performance* industriali registrate sinora da Migros, un ritorno di "fiducia" da parte degli investitori, locali e internazionali, rappresenti elemento imprescindibile per un ottimale valorizzazione dell'*asset*.

In relazione all'*Alternative Asset Management*, come sopra accennato, si proseguirà nel lavoro di sviluppo delle piattaforme sia di *private equity* (gestita da IDEa Capital Funds SGR), sia di *real estate* (gestita da IDEa FIMIT SGR).

A livello di *private equity*, si prevede di avviare a breve nuovi fondi (*Taste of Italy* e III Fondo di fondi) che consentiranno di incrementare il complesso delle attività in gestione e quindi il volume d'affari della società.

A livello di *real estate*, la situazione resta ancora complicata, con un mercato caratterizzato da bassi livelli di transazioni, benché vivacizzato negli ultimi periodi da un rinnovato interesse da parte di investitori esteri (contraddistinti comunque da un approccio opportunistico); inoltre, ulteriori pressioni sul settore deriveranno dai fondi (*retail*) in scadenza

nei prossimi 18/24 mesi: per questi, infatti, è difficile ipotizzare un'integrale ricettività da parte di nuovi investitori e quindi si dovrebbero prospettare soluzioni anche di tipo normativo per consentire un ordinato processo di dismissione degli *assets* in portafoglio.

In linea generale, a fronte degli elementi di cui sopra, si ritiene di aver comunque costruito un portafoglio con attività operative "resistenti" alle congiunture negative e allo stesso tempo in grado di beneficiare di miglioramenti del contesto, che in misura rilevante condizionano le attese di valorizzazione degli investimenti.

Allo stesso tempo, si sottolinea che a supporto delle linee-guida strategiche sopra delineate la Società continuerà a mantenere una solida struttura patrimoniale e finanziaria, attuando ogni iniziativa con rigore e disciplina.

## 8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere la seguente deliberazione:

\*\*\*\*

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

- esaminato il Progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013, da cui risulta una perdita pari a Euro 62.866.203 (utile pari a Euro 2.269.268 nel 2012);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, KPMG S.p.A.;

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Esplicative del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo della perdita risultante dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013, pari a Euro 62.866.203;
4. di conferire al Presidente Lorenzo Pellicoli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alla presente deliberazione.

\*\*\*\*

Milano, 10 marzo 2014

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*Il Presidente*  
Lorenzo Pellicoli







**BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2013**

- **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	31.12.2013	31.12.2012
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Avviamento	1a	166.315	208.891
Immobilizzazioni Immateriali	1b	78.463	105.992
Immobilizzazioni Materiali	1c	4.855	2.527
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		<b>249.633</b>	<b>317.410</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società collegate	2a	296.975	296.366
Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita	2b	132.536	223.896
Fondi - disponibili per la vendita	2c	166.260	166.504
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	2d	330	327
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>		<b>596.101</b>	<b>687.093</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	3a	2.657	2.754
Finanziamenti e crediti	3b	30.372	27.444
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	3c	2.984	-
Altre attività non correnti	3d	26.168	25.944
<b>Totale Altre attività non correnti</b>		<b>62.181</b>	<b>56.142</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>907.915</b>	<b>1.060.645</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti commerciali	4a	21.078	12.256
Attività finanziarie - disponibili per la vendita	4b	5.464	5.666
Crediti finanziari	4c	-	2.003
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	4d	3.467	7.489
Altri crediti verso l'Erario	4e	4.649	2.522
Altri crediti	4f	18.350	7.792
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4g	26.096	29.156
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>79.104</b>	<b>66.884</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>79.104</b>	<b>66.884</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>4h</b>	<b>1.285</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>		<b>988.304</b>	<b>1.127.529</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Capitale sociale	5a	273.975	274.606
Riserva sovrapprezzo azioni	5b	386.198	386.452
Riserva legale	5c	61.322	61.322
Riserva Fair value	5d	28.725	91.905
Altre Riserve	5e	(8.898)	(10.444)
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	(80.703)	(54.426)
Utile (perdita) dell'esercizio	5g	(31.130)	(26.277)
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>		<b>629.489</b>	<b>723.138</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	<b>5h</b>	<b>112.890</b>	<b>136.309</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>		<b>742.379</b>	<b>859.447</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	3a	19.537	25.668
TFR lavoro subordinato	6a	3.529	3.035
Passività finanziarie	6b	150.198	142.802
Debiti verso il personale	6c	406	1.956
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>173.670</b>	<b>173.461</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	7a	15.516	27.420
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7b	6.833	8.868
Debiti per imposte correnti	7c	6.956	7.473
Altri debiti verso l'Erario	7d	1.478	4.276
Altri debiti	7e	2.054	1.495
Debiti finanziari a breve	7f	39.418	45.089
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>72.255</b>	<b>94.621</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		<b>988.304</b>	<b>1.127.529</b>

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

## Conto Economico Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	8	78.810	82.004
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	9	1.861	(18.442)
Altri proventi/oneri da Investimenti	10	(18.217)	(7.884)
Ricavi da attività di servizio	11	16.329	10.863
Altri ricavi e proventi	12	3.906	1.658
Spese del personale	13a	(28.241)	(32.846)
Spese per Servizi	13b	(21.570)	(26.583)
Ammortamenti e svalutazioni	13c	(73.284)	(16.647)
Altri oneri	13d	(5.074)	(5.194)
Proventi finanziari	14a	5.991	1.831
Oneri finanziari	14b	(6.430)	(8.590)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(45.919)</b>	<b>(19.830)</b>
Imposte sul reddito	15	(4.380)	1.621
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(50.299)</b>	<b>(18.209)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(50.299)</b>	<b>(18.209)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(31.130)	(26.277)
- Risultato Attribuibile a Terzi		(19.169)	8.068
Utile (Perdita) per azione, base	16	(0,114)	(0,095)
Utile (Perdita) per azione, diluito	16	(0,114)	(0,095)

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 negativo pari a circa -94,3 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a +62,5 milioni di Euro nell'Esercizio 2012, composto da:

- Risultato Netto di Conto Economico pari a -31,1 milioni di Euro;
- risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto pari complessivamente a -63,2 milioni di Euro.

Per quanto concerne questi ultimi, la componente più rilevante è rappresentata dalla variazione negativa di *fair value* di Kenan Inv. / Migros; in particolare, la variazione rispetto al 31 dicembre 2012, pari a -91,2 milioni di Euro, è da imputarsi al decremento della quotazione di borsa del titolo Migros (16,0 YTL/azione al 31 dicembre 2013 rispetto a circa 21,5 YTL/azione al 31 dicembre 2012), nonché al deprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro (2,97 YTL/EUR al 31 dicembre 2013 rispetto a 2,36 YTL/EUR al 31 dicembre 2012). Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital di detta variazione di *fair value* è parzialmente bilanciato dalla riduzione della stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo, anch'esso ridotto rispetto al 31 dicembre 2012 (effetto positivo di +12,8 milioni di Euro).

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(50.299)</b>	<b>(18.209)</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	(62.345)	87.535
<i>Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	<i>(71.229)</i>	<i>85.397</i>
<i>Altre variazioni delle riserve da valutazione delle società collegate</i>	<i>8.884</i>	<i>2.138</i>
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio	25	0
<i>Utili/(perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	<i>25</i>	<i>0</i>
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(62.320)</b>	<b>87.535</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>(112.619)</b>	<b>69.326</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</b>		
- Attribuibile al Gruppo	(94.310)	62.496
- Attribuibile a Terzi	(18.309)	6.830

## Rendiconto finanziario Consolidato – Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(34.155)	(47.964)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	(50.688)	(22.931)
Rimborsi di Capitali da Fondi	25.332	18.771
Cessioni di Investimenti	81	0
Interessi ricevuti	531	604
Interessi pagati	(3.439)	(3.224)
Distribuzione da Investimenti	5.820	5.097
Flussi di cassa netti realizzati su derivati	(831)	(889)
Imposte pagate	(15.161)	(6.967)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati	0	0
<i>Management e Performance fees</i> ricevute	71.151	75.870
Ricavi per servizi	40.501	15.064
Spese di esercizio	(79.692)	(57.183)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(40.550)</b>	<b>(23.752)</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(4.343)	(884)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	756	32
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(932)	(197)
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(4.519)</b>	<b>(1.049)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	(2.403)	(3.258)
Vendita di attività finanziarie	4.824	6.587
Azioni di capitale emesse	320	0
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	0	0
Acquisto azioni proprie	(885)	(8.000)
Vendita azioni proprie	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0
Dividendi pagati a terzi	(5.643)	(6.290)
<i>Warrant</i>	0	0
Rimborsi di finanziamenti a <i>managers</i>	0	0
<i>Loan</i>	(169)	25.837
<i>Quasi-equity loan</i>	0	(25.837)
Prestito bancario rimborsato	(1.035)	(672)
Prestito bancario ricevuto	47.000	20.000
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>42.009</b>	<b>8.367</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(3.060)</b>	<b>(16.434)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>29.156</b>	<b>46.764</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del Periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	29.156	46.764
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	0	(1.174)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>26.096</b>	<b>29.156</b>
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>26.096</b>	<b>29.156</b>

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

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair value
<b>Totale al 31 dicembre 2011</b>	<b>280.697</b>	<b>388.362</b>	<b>61.322</b>	<b>3.132</b>
Ripartizione Risultato 2011	0		0	0
<i>Costo Stock Options</i>	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(6.091)	(1.910)	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	0	0	88.773
<b>Totale al 31 dicembre 2012</b>	<b>274.606</b>	<b>386.452</b>	<b>61.322</b>	<b>91.905</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair value
<b>Totale al 31 dicembre 2012</b>	<b>274.606</b>	<b>386.452</b>	<b>61.322</b>	<b>91.905</b>
Ripartizione Risultato 2012	0		0	0
<i>Costo Stock Options</i>	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	(631)	(254)	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	0	0	(63.180)
<b>Totale al 31 dicembre 2013</b>	<b>273.975</b>	<b>386.198</b>	<b>61.322</b>	<b>28.725</b>

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

Altre riserve	Utile (Perdite) Gruppo	Utile (Perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>(10.042)</b>	<b>(10.849)</b>	<b>(43.577)</b>	<b>669.045</b>	<b>134.324</b>	<b>803.369</b>
0	(43.577)	43.577	0	0	0
(77)	0	0	(77)	0	(77)
0	0	0	(8.001)	0	(8.001)
(325)	0	0	(325)	(4.845)	(5.170)
0	0	(26.277)	62.496	6.830	69.326
<b>(10.444)</b>	<b>(54.426)</b>	<b>(26.277)</b>	<b>723.138</b>	<b>136.309</b>	<b>859.447</b>

Altre riserve	Utile (Perdite) Gruppo	Utile (Perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>(10.444)</b>	<b>(54.426)</b>	<b>(26.277)</b>	<b>723.138</b>	<b>136.309</b>	<b>859.447</b>
0	(26.277)	26.277	0	0	0
(6)	0	0	(6)	0	(6)
0	0	0	(885)	0	(885)
1.552	0	0	1.552	(5.110)	(3.558)
0	0	(31.130)	(94.310)	(18.309)	(112.619)
<b>(8.898)</b>	<b>(80.703)</b>	<b>(31.130)</b>	<b>629.489</b>	<b>112.890</b>	<b>742.379</b>







**NOTE ESPLICATIVE  
BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2013**

13

# Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, 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 operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Principali rischi e incertezze", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria 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.

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".

Si segnala che le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo congiunto sono incluse nel Bilancio Consolidato secondo il metodo proporzionale, come previsto dallo IAS 31 - *Partecipazioni in joint venture*. In particolare, la quota di pertinenza del Gruppo nelle attività, passività, costi e ricavi è classificata nelle seguenti voci:

- le attività e le passività sono incluse rispettivamente nelle voci "Attività relative a *joint venture*" e "Passività relative a *joint venture*";
- i ricavi, i costi e le imposte sono inclusi nelle voci di pertinenza relative alle "*joint venture*".

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

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2013, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2012.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2014.

### **Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili**

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Bilancio Consolidato 2013) 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*). Per IFRS si intendono 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 stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa dell'esercizio.

## **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013**

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 2013. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013. Si precisa che il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

### **Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito**

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche al principio "IAS 12 - Imposte sul reddito", che chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. Per consentire un approccio semplificato, le modifiche introducono la presunzione che un'attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la vendita, salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l'uso.

A seguito di queste modifiche, il documento "SIC 21 - Imposte sul reddito - Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili" è stato al contempo eliminato e i suoi contenuti interamente recepiti nel principio IAS 12.

### **IFRS 13 Fair Value Measurement (Valutazione al fair value)**

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 13 - Fair Value Measurement (Valutazione al fair value)", che fornisce un'unica definizione del concetto di *fair value* e una guida per l'applicazione nei casi in cui il suo utilizzo sia richiesto oppure permesso da altri principi contabili.

Più precisamente, il principio IFRS 13 provvede a chiarire la definizione di *fair value*, che è il prezzo ottenibile dalla vendita di un'attività o pagabile per il trasferimento di una passività in una transazione regolare tra partecipanti al mercato alla data di valutazione (ovvero un prezzo di uscita). Tale definizione mette in risalto che il valore equo è una misura che deve basarsi sul mercato e non sull'impresa valutatrice. In altri termini, nel processo valutativo occorre assumere le ipotesi che i partecipanti al mercato applicherebbero per attribuire un valore all'attività o alla passività alle condizioni correnti, includendo le assunzioni ipotizzate sul rischio. Ne consegue che l'intenzione di detenere un bene o di risolvere o non adempiere a una passività non è rilevante per la determinazione del *fair value*.

### **IAS 1 Presentation of Items of Other Comprehensive Income (Presentazione del Bilancio)**

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso il documento "*Presentations of Items of Other Comprehensive Income (amendments to IAS 1)*", frutto di un lavoro congiunto con il FASB, che fornisce una guida sulla presentazione e classificazione degli elementi contenuti nel prospetto di Conto Economico Complessivo ("*Statement of Performance*").

Lo Standard richiede il raggruppamento degli elementi dello *Statement of Performance* in due categorie, a seconda che possano essere riclassificati ("*recycling*"), oppure no, nel Conto Economico in un periodo futuro.

Esempi della prima categoria sono: riserva di conversione di entità con valuta funzionale diversa dall'Euro, riserve di *cash flow hedge*, utili o perdite su attività finanziarie classificate come *Available for Sales* secondo lo IAS 39.

Esempi della seconda categoria sono: rivalutazioni conseguenti la scelta della valutazione a *fair value* delle immobilizzazioni materiali ed immateriali (IAS 16 o IAS 38), utili o perdite attuariali cumulati (IAS 19).

Un'entità può presentare gli elementi dello *Statement of Performance* al netto del relativo effetto fiscale oppure al lordo, con un effetto fiscale complessivo (distinguendo in quest'ultimo caso la quota relativa agli elementi che potrebbero essere riclassificati a Conto Economico nel futuro da quella relativa agli elementi che non potranno essere riclassificati a Conto Economico).

### **IAS 19 Amendments to IAS 19 Employee Benefits (Miglioramenti allo IAS 19 Benefici ai dipendenti)**

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso gli "*Amendments to IAS 19 Employee Benefits*" che introducono l'obbligo di rilevare gli utili e le perdite attuariali nel prospetto della redditività complessiva, eliminando la possibilità di adottare il metodo del "corridoio" e richiedendo l'iscrizione degli utili e delle perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle passività e delle attività nel prospetto della redditività complessiva.

### **Modifiche all'IFRS 7: Disclosures – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities**

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio "IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative". L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria.

### *Modifiche all'IFRS 1: Government Loans*

In data 13 marzo 2012 lo IASB ha pubblicato una modifica al principio "IFRS 1 - Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*", che riguarda i prestiti ricevuti dai governi a un tasso di interesse inferiore rispetto a quello di mercato.

La modifica prevede sostanzialmente la facoltà concessa alle entità che adottano gli IFRS per la prima volta di utilizzare le stesse regole di semplificazione previste per i soggetti che avevano effettuato la transizione ai principi contabili internazionali nel 2005, non dovendo modificare il valore di carico determinato in base ai precedenti principi contabili per i prestiti già contratti alla data di passaggio ai principi contabili internazionali.

### *Improvements to IFRSs 2009-2011*

In data 17 maggio 2012 lo IASB ha pubblicato l'"*Annual Improvements to IFRS - 2009-2011 Cycle*", destinato ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a cinque principi contabili (IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32, IAS 34).

## **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia**

### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata al Gruppo e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2014*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2014, sono i seguenti:

#### *IFRS 10 Consolidation Financial Statements (Bilancio Consolidato)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio IFRS 10 *Consolidation Financial Statements* (Bilancio Consolidato), destinato a prendere il posto dello IAS 27 *Consolidated and Separate Financial Statements* (Bilancio consolidato e separato) e del SIC-12 *Consolidation—Special Purpose Entities* (Consolidamento—Società a destinazione specifica). Il nuovo principio fornisce un unico modello di consolidamento che identifica il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità.

Il nuovo *standard* definisce la nozione di controllo, basata sulla concomitante presenza di tre elementi essenziali:

- il potere sulla partecipata;
- 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.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2014, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *IFRS 11 Joint Arrangements (Accordi di compartecipazione)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio IFRS 11 *Joint Arrangements* (Accordi di compartecipazione), destinato a prendere il posto dello IAS 31 *Interests in Joint Ventures* (Partecipazioni in *joint ventures*) e del SIC-13 *Jointly Controlled Entities—Non-Monetary Contributions by Venturers* (Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo). Il nuovo principio disciplina i principi di riferimento per la rappresentazione di tutti gli accordi di compartecipazione. Questi sono divisi, valutando la sostanza economica degli accordi fra le parti, in due categorie:

- le *joint operations*, quando le parti dell'accordo acquisiscono diritti su determinate attività e assumono obblighi per determinate passività;
- le *joint ventures*, quando il diritto riguarda il valore netto di un insieme di attività e passività controllate congiuntamente.

Nel primo caso l'investitore contabilizzerà le attività e le passività acquisite (insieme ai relativi ricavi e costi) sulla base dei principi IAS/IFRS che disciplinano i singoli elementi; nella seconda ipotesi, invece, la quota di partecipazione nella *joint venture* sarà valutata applicando il metodo del Patrimonio Netto.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2014, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities* (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)", che riguarda le informazioni di bilancio da fornire

in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate/collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2014, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *Transition guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)*

In data 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato "*Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance*" (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12).

Le modifiche dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2014.

#### *Modifiche allo IAS 32: Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio "IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio", per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

Le modifiche dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2014.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo DeA Capital, ad eccezione dei possibili effetti derivanti dalla eventuale ridefinizione del metodo di consolidamento delle società secondo il nuovo Principio Contabile IFRS 10.

*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 28 febbraio 2014*

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 28 febbraio 2014, sono i seguenti:

#### *IFRS 9 Strumenti finanziari*

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso la prima parte del principio IFRS 9 che modifica unicamente i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie attualmente previsti dallo IAS 39 e che una volta completato sostituirà interamente lo IAS 39. Sono escluse dall'ambito di applicazione del principio le passività finanziarie, essendosi riservato lo IASB ulteriori approfondimenti in merito agli aspetti legati all'inclusione dell'*own credit risk* nella valutazione al *fair value* delle passività finanziarie. Le passività finanziarie continuano a rimanere, pertanto, nell'ambito dello IAS 39.

Si segnala che il processo di *endorsement* dell'IFRS 9 è attualmente sospeso e tale principio non risulta applicabile nell'UE, in attesa di una valutazione complessiva da parte della Commissione Europea sull'intero progetto di sostituzione dello IAS 39.

#### *Investment Entities (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27)*

In data 31 ottobre 2012 lo IASB ha pubblicato il documento *Investment Entities (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27)*. La modifica introduce un'eccezione all'IFRS 10 prevedendo che le *investment entities* valutino determinate controllate al *fair value* a Conto Economico invece di consolidarle.

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014. È, tuttavia, consentita l'applicazione anticipata.

#### *IFRIC Interpretation 21 Levies*

In data 20 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "*IFRIC 21 - Levies*" per descrivere la contabilizzazione di tributi imposti dall'amministrazione fiscale, oltre alle imposte correnti. L'interpretazione affronta il tema della competenza dei costi che le società devono sostenere per il pagamento del tributo. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

### *Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Modifiche allo IAS 36)*

In data 29 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato il documento *Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets* che chiarisce che l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo quelle attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita.

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014. L'applicazione anticipata è consentita se l'entità ha già applicato l'IFRS 13 (*Fair Value Measurement*).

### *Modifiche allo IAS 39 Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione - Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura*

In data 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura (Modifica allo IAS 39)". Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe consentita.

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

### *Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Modifiche allo IAS 19)*

In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "*Defined Benefit Plans: Employee Contributions*", che apporta limitate modifiche allo IAS 19 "*Employee Benefits*".

Le modifiche dispongono di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo.

Le modifiche, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

### *Improvements to IFRSs 2010-2012*

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'"*Annual Improvements to IFRS – 2010-2012 Cycle*", destinato ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a sei principi contabili (IFRS 3, IAS 1, IAS 7, IAS 12, IAS 24, IAS 36).

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dagli esercizi che iniziano da o dopo il 1° luglio 2014.

### *Improvements to IFRSs 2011-2013*

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'"*Annual Improvements to IFRS – 2011-2013 Cycle*", destinato ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a quattro principi contabili (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, IAS 40).

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dagli esercizi che iniziano da o dopo il 1° luglio 2014.

## **Area di Consolidamento**

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2012, a seguito:

- della liquidazione di IDeA SIM;
- dell'acquisizione di azioni rappresentative del 3,0% del capitale di IDeA FIMIT SGR, che ha portato il Gruppo DeA Capital a detenere una quota di partecipazione complessiva nella stessa IDeA FIMIT SGR pari al 64,3%;
- dell'iniziale aumento di capitale riservato all'A.D. di IRE, per una quota pari al 3,75% della società stessa (oltre all'emissione di azioni speciali, con diritti economici limitati, riservate all'A.D. stesso per un'ulteriore quota di circa 10%) e al successivo aumento di capitale riservato a Colliers, per una quota pari al 3,0% della società stessa (successivamente, a 24 mesi dal conferimento stesso, subordinatamente al raggiungimento dei risultati previsti nel piano industriale del predetto ramo d'azienda, è previsto il riconoscimento a Colliers di un ulteriore 3,0% del capitale sociale di IRE).

Pertanto, al 31 dicembre 2013 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso Capogruppo	Metodo di consolidamento
DeA Capital S.p.A.	Milano, Italia	Euro	306.612.100		
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	371.911.982	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santé S.A.	Lussemburgo	Euro	101.726.800	42,89%	Patrimonio Netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	482.684	41,39%	Patrimonio Netto (IAS 28)
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA OF I	Milano, Italia	Euro	-	46,99%	Patrimonio netto (IAS 28)
Atlantic Value Added	Roma, Italia	Euro	-	27,27%	Patrimonio netto (IAS 28)
DeA Capital Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Innovation Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	597.725	83,65%	Integrazione globale (IAS 27)
Innovation Real Estate Advisory S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000	83,65%	Integrazione globale (IAS 27)
I.F.IM. S.r.l.	Milano, Italia	Euro	10.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.574	64,30%	Integrazione globale (IAS 27)

Si segnala che le azioni detenute in Santé sono oggetto di pegno a favore dei soggetti finanziatori delle società appartenenti alla struttura di controllo di Générale de Santé (ovvero Santé e Santé Développement Europe).

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. Le imprese controllate sono quelle nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente tramite controllate, la maggioranza del capitale sottoscritto e/o dei diritti di voto, oppure esercita un controllo di fatto che consenta di indirizzare, per statuto o contratto, le politiche finanziarie e operative della partecipata.

I bilanci delle controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Capogruppo.

I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo Patrimonio Netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il Patrimonio Netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento, in conformità ai dettami previsti dall'IFRS 3. 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 a *impairment test*; in alternativa quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato vi è la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'Avviamento derivante dall'operazione, inclusa la quota di competenza dei terzi (*full goodwill approach*);
- vengono eliminate le operazioni significative 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;
- 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.

Nel caso di controllo congiunto, l'integrazione avviene, in conformità allo IAS 31, in proporzione alla quota di possesso della Capogruppo.

## 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 2012 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2013, 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 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 dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- l'impresa non detiene un diritto incondizionato a differire il pagamento della passività per almeno i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

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

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 sua vita utile.

Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.



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

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

## **Immobilizzazioni materiali**

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

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

netto contabile è svolto l'*impairment test*. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni che avevano portato all'*impairment*.

### **Imprese collegate**

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

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

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

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

### **Attività finanziarie**

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, il Gruppo ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Le partecipazioni di minoranza in società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività del Gruppo, sono classificati tra le attività disponibili per la vendita (*available for sale*), valutati a *fair value* con contropartita Patrimonio Netto.

L'IFRS 13.9, fornisce una «nuova» 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:

1. per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
2. per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
3. per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;
4. 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 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 raffrontabilità (in funzione di tipologia di *business*, dimensioni, mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate 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.

Gli investimenti diretti in società non collegate né controllate e in fondi sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al "*fair value*".

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di Patrimonio Netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un "*impairment*" (svalutazione per perdita di valore), nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a Conto Economico del periodo.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale (IAS 34) viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento (o eventi) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

Per gli strumenti rappresentativi di capitale una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* al di sotto del suo costo è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

I principi contabili internazionali, pur introducendo un importante ed imprescindibile riferimento a parametri di natura quantitativa, non disciplinano i limiti quantitativi per definire quando una perdita è significativa o prolungata.

Il Gruppo DeA Capital si è dotato pertanto di un'*accounting policy* che definisce i suddetti parametri. In particolare con riferimento alla "significatività" si è in presenza di un'obiettiva riduzione di valore quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico risulta superiore al 35%. In questo caso si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

Con riferimento alla durata della riduzione di valore, questa è definita come prolungata quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico perduri continuativamente per un periodo superiore ai 24 mesi. Al superamento del 24° mese si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

### **Strumenti derivati**

I contratti derivati sono rilevati a Stato Patrimoniale al *fair value*, calcolato in conformità ai criteri già esposti nel paragrafo "Attività finanziarie".

La rilevazione delle variazioni di *fair value* differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (*fair value hedge* o *cash flow hedge*).

Nel caso di contratti designati come di "copertura", il Gruppo documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione prospettica del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l' 80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi"; in tal caso le variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a Conto Economico.

Nel caso di copertura del tipo *Fair Value Hedge* si rilevano a Conto Economico le variazioni di *fair value* sia dello strumento di copertura, sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. Nel caso di copertura del tipo *Cash Flow Hedge* si sospende a Patrimonio Netto la porzione di variazione del *fair value* dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a Conto Economico la porzione inefficace.

## **Crediti e debiti**

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del *fair value*.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

## **Crediti commerciali**

Nel caso in cui vi è l'evidenza obiettiva che un credito commerciale abbia subito una perdita di valore, occorre effettuare una rettifica negativa, con imputazione della perdita a Conto Economico; la rettifica viene imputata ad un Fondo Svalutazione da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo.

L'ammontare della svalutazione tiene conto dei flussi recuperabili, delle relative date di incasso, dei futuri oneri e spese di recupero, del tasso di attualizzazione da applicare.

## **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

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

## **Attività destinate ad essere cedute**

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione 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 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.

## **Riserva di fair value**

La riserva di *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle partite valutate a *fair value* con contropartita Patrimonio Netto.

## **Warrant**

I *Warrant* emessi dal Gruppo, che non hanno le caratteristiche né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo l'IFRS 2 né come passività finanziarie, sono trattati quali strumenti di capitale del Gruppo stesso.

## **Opzioni Put su quote di minoranza**

In caso di opzioni *put* che non conferiscono accesso effettivo ai benefici economici collegati alla proprietà delle quote di minoranza, le azioni o quote oggetto delle Opzioni sono rilevate alla data di acquisizione del controllo come "quote di pertinenza di terzi"; alla quota di terzi viene attribuita la parte di utili e perdite (e altri movimenti di Patrimonio Netto) dell'entità acquisita dopo l'aggregazione aziendale. La quota di terzi è stornata a ciascuna data di bilancio e riclassificata come passività finanziaria al suo *fair value* (pari al valore attuale del prezzo di esercizio dell'Opzione), come se l'acquisizione avvenisse a tale data. La differenza tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nel Patrimonio Netto di Gruppo. L'effetto dell'attualizzazione non è rilevato separatamente. Gli eventuali dividendi pagati ai soci di minoranza sono rilevati nel Patrimonio Netto.

Se l'Opzione non è esercitata, la quota di pertinenza di terzi è riconosciuta all'importo che sarebbe stato rilevato se l'opzione non fosse stata registrata; la differenza tra la quota di terzi riconosciuta e la passività estinta è rilevata nel Patrimonio Netto di Gruppo.

## **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.

### **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 consentire l'utilizzo del beneficio derivante da tale attività differita.

### **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento, con contropartita 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 contabilizzate 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.

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option*. 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.

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

### **Utile per azione**

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

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

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

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

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

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

## 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. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

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

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

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

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

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

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

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio Consolidato. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

# 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 1.1.2013	Acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2013
<b>Avviamento</b>	<b>208.891</b>	<b>1.100</b>	<b>(43.676)</b>	<b>166.315</b>

La voce al 31 dicembre 2013 è pari a 166.315 migliaia di Euro (208.891 migliaia di Euro a fine 2012) e si riferisce principalmente all'acquisizione di FARE Holding per 27.520 migliaia di Euro (ora DeA Capital Real Estate), all'acquisizione di IDeA Capital Funds SGR per 40.574 migliaia di Euro e all'acquisizione di IFIM / FIMIT SGR (ora IDeA FIMIT SGR) per 96.599 migliaia di Euro.

In data **16 ottobre 2013** la controllata Innovation Real Estate S.p.A. ("IRE") ha effettuato l'acquisto del ramo d'azienda di Colliers Real Estate Services Italia S.r.l. ("Colliers") concernente le attività di *property, facility, project management* e servizi tecnici immobiliari (quali servizi di *due diligence*, di regolarizzazioni, ecc.) per un valore pari a 1.100 migliaia di Euro, a fronte di un pagamento con azioni IRE di nuova emissione e l'ingresso di Colliers nel capitale sociale di IRE in diverse fasi.

In particolare, a fronte del predetto acquisto del ramo d'azienda è stata riconosciuta a Colliers una quota pari al 3% del capitale sociale di IRE.

Successivamente, a 24 mesi dal conferimento stesso, subordinatamente al raggiungimento dei risultati previsti nel piano industriale del predetto ramo d'azienda, è previsto il riconoscimento a Colliers di un ulteriore 3% del capitale sociale di IRE.

Le parti hanno altresì convenuto che in caso di una consistente *over-performance* del ramo d'azienda sia riconosciuto a Colliers un ulteriore 2% di IRE mediante collocamento di un'ulteriore *tranche* di aumento di capitale in denaro (al valore nominale).

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*.

#### 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 IDeA FIMIT SGR (gestione di fondi di *real estate*) e in IDeA Capital Funds SGR, 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.

Si segnala che la ridefinizione della CGU IDeA Alternative Investments, in seguito alla fusione della stessa società nella Capogruppo avvenuta nell'esercizio 2012, ha comportato la definizione di una nuova CGU IDeA Capital Funds SGR a cui è stato allocato integralmente il precedente avviamento della CGU IDeA Alternative Investments.

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. La configurazione di valore normalmente utilizzata è il valore d'uso, calcolato con il supporto di consulenti esterni.

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

L'*impairment test* sulla CGU IDeA Capital Funds SGR, con un *carrying amount* pari a 51,8 milioni di Euro, 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 nell'arco temporale 2014-2016 da IDeA Capital Funds SGR, (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società.

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 pari a +11,0%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2,0%.

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

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDeA Capital Funds, ovvero il tasso di attualizzazione e il tasso di rendimento dei fondi in gestione utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -4,5/+5,4 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +1,0% e -1,0% del tasso di attualizzazione) e a -1,7/+1,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -1,5% e +1,5% del tasso IRR atteso sui fondi in gestione).

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU IDeA FIMIT SGR, con un *carrying amount* pari a 172,3 milioni di Euro, 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 "DDM") attesi nell'arco temporale 2014-2016 da IDeA FIMIT SGR, (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società.

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 pari a +10,4%, e integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2,0%.

Con riferimento alla CGU in oggetto si segnala che, essendo il valore recuperabile inferiore al relativo *carrying amount*, si è proceduto ad un *impairment* di 43.676 migliaia di Euro (di cui 26,9 milioni di Euro di pertinenza del Gruppo).

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di IDeA FIMIT SGR, ovvero il del tasso di attualizzazione e il tasso di attualizzazione utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -9,4/+10,6 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -7,2/+8,2 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita g).

## 1b – Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2013	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2013	Valore netto contabile al 1.1.2013	Costo storico al 31.12.2013	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2013	Valore netto contabile al 31.12.2013
Concessioni, licenze e marchi	3.909	(2.056)	1.853	4.967	(3.181)	1.786
Spese per <i>software</i>	128	(53)	75	259	(82)	177
Spese di sviluppo	229	(183)	46	229	(203)	26
Altre attività immateriali	142.745	(38.727)	104.018	122.853	(46.379)	76.474
<b>Totale</b>	<b>147.011</b>	<b>(41.019)</b>	<b>105.992</b>	<b>128.308</b>	<b>(49.845)</b>	<b>78.463</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Acquisizioni	Ammortam.	Svalutazioni	Decrementi	Saldo al 31.12.2013
Concessioni, licenze e marchi	1.853	1.188	(1.172)	0	(83)	1.786
Spese per <i>software</i>	75	139	(37)	0	0	177
Spese di sviluppo	46	0	(20)	0	0	26
Altre attività immateriali	104.018	0	(12.084)	(15.388)	(72)	76.474
<b>Totale</b>	<b>105.992</b>	<b>1.327</b>	<b>(13.313)</b>	<b>(15.388)</b>	<b>(155)</b>	<b>78.463</b>

Gli incrementi alle voci "Concessioni, marchi e licenze" e "Spese Software" si riferiscono ad acquisti di licenze d'uso di *software* e i relativi costi di sviluppo.

Il costo delle altre attività immateriali si riferisce a:

- le *customer relationship*, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR con la rilevazione delle attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili che sono state valorizzate, rispettivamente, 38.573 migliaia di Euro e 68.688 migliaia di Euro. Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione fisse (per le *customer relationship*) e variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.
- le *customer relationship*, pari a 14.156 migliaia di Euro, che derivano dall'allocazione del valore attualizzato dei flussi di commissioni generati dai fondi in gestione di IDEa Capital Funds SGR, al netto dei costi di gestione, sulla base dei *business plan* dei fondi stessi.

A seguito della revisione dei *business plan* dei fondi che compongono le attività immateriali da commissioni variabili, si è proceduto ad effettuare il *test di impairment* al fine di stimare il relativo valore recuperabile. Le attività immateriali da commissioni variabili, pari a 68.688 migliaia di Euro, sono state svalutate a conto economico per un importo pari a 15.388 migliaia di Euro.

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 lineare lungo la sua vita utile.

Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

## 1c – Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2013	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2013	Valore netto contabile al 1.1.2013	Costo storico al 31.12.2013	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2013	Valore netto contabile al 31.12.2013
Impianti	306	(260)	46	119	(95)	24
Migliorie su beni di terzi	1.547	(17)	1.530	3.774	(474)	3.300
Mobili, arredi	1.327	(955)	372	1.777	(693)	1.084
Macchine elettroniche d'ufficio	1.407	(1.089)	318	1.336	(1.070)	266
Automezzi aziendali	465	(250)	215	475	(310)	165
Altri beni	384	(338)	46	389	(373)	16
<b>Totale</b>	<b>5.436</b>	<b>(2.909)</b>	<b>2.527</b>	<b>7.870</b>	<b>(3.015)</b>	<b>4.855</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Acquisizioni	Ammortam.	Decrementi	Saldo al 31.12.2013
Impianti	46	0	(10)	(12)	24
Migliorie su beni di terzi	1.530	2.226	(456)	0	3.300
Mobili, arredi	372	983	(172)	(99)	1.084
Macchine elettroniche d'ufficio	318	125	(143)	(34)	266
Automezzi aziendali	215	50	(83)	(17)	165
Altri beni	46	6	(36)	0	16
<b>Totale</b>	<b>2.527</b>	<b>3.390</b>	<b>(900)</b>	<b>(162)</b>	<b>4.855</b>

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a 3.300 migliaia di Euro, si riferisce principalmente alle migliorie apportate sull'immobile di Via Brera n. 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione al Gruppo DeA Capital. Si segnala che l'ammortamento sulle migliorie beni di terzi è iniziato nell'esercizio, a partire dalla data di effettivo utilizzo dell'immobile stesso.

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'Esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; 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 687.093 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012 a 596.101 migliaia di Euro a fine 2013.

### 2a – Partecipazioni in società collegate

Tale voce, pari a 296.975 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 (296.366 migliaia di Euro a fine 2012), si riferisce alle seguenti attività:  
- partecipazione in Santé, che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 un valore pari a circa 221.200 migliaia di Euro (226.143 migliaia di Euro a fine 2012).

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2012 è da imputarsi alla favorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria e altri movimenti per +2.652 migliaia di Euro, alla distribuzione di dividendi per -3.243 migliaia di Euro, ad investimenti addizionali per circa +3.252 migliaia di Euro e all'impatto negativo sul Conto Economico per -7.604 migliaia di Euro, inclusivo degli effetti di allineamento di valore della partecipata.

Il Gruppo DeA Capital ha proceduto all'*impairment test* attraverso la determinazione del valore, costruito attraverso la metodologia di seguito sintetizzata:

- Attualizzazione dei flussi di cassa attesi (*discounted cash flow*, "DCF") nell'arco temporale 2014-2017 per la partecipazione in Santé, determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di fatturato, dell'EBITDAR, degli investimenti e del capitale circolante. Detta attualizzazione dei flussi è stata basata su un costo medio ponderato del

capitale pari al 6,8%, a sua volta fondato su un costo del capitale proprio pari al 8,7% combinato con una componente di indebitamento. L'esito del processo di *impairment test* ha condotto ad una valutazione inferiore rispetto al valore di carico della partecipazione, valorizzata sulla base di una stima di *enterprise value* complessivo dell'investimento che si traduce in una valutazione per azione di Générale de Santé attestata a 18,75 Euro, che si è tradotta in un svalutazione pari a -14.848 migliaia di Euro.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita *g*, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -28,3/+30,4 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,25% e -0,25% del tasso di attualizzazione) e a -34,4/+36,4 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,25% e -0,25% del tasso di crescita *g*);

- partecipazione in Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla), iscritta a fine 2012 a un valore pari a 12.314 migliaia di Euro, che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 un valore pari a 12.084 migliaia di Euro.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2012 è collegata principalmente all'impatto del risultato di periodo.

- quote del fondo IDeA Opportunity Fund I, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 un valore pari a 56.887 migliaia di Euro (48.069 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012). Tale valore di carico rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione nel Rendiconto di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2013, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, modificato ed integrato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 e successive integrazioni, in materia di gestione collettiva del risparmio.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2012 è da imputarsi agli investimenti netti pari a 7.326 migliaia di Euro, alla variazione netta positiva di *fair value* pari a 6.216 migliaia di Euro e al *pro-quota* di risultato netto dell'esercizio pari a -4.724 migliaia di Euro (sostanzialmente riconducibile al parziale *impairment* degli investimenti in Giochi Preziosi e Grandi Navi Veloci).

- quote nel fondo AVA, che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 un valore pari a circa 6.804 migliaia di Euro, con una variazione nel corso del 2013 imputabile al risultato di periodo.

La tabella seguente riepiloga le informazioni finanziarie di sintesi su tali partecipazioni al 31 dicembre 2013:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Gruppo Santé 31.12.2013</b>	<b>Gruppo Sigla 31.12.2013</b>	<b>Fondo IDeA OF I 31.12.2013</b>
<b>Totale Attività/Passività</b>	<b>1.887,7</b>	<b>83,4</b>	<b>121,2</b>
Ricavi	1.869,5	16,9	0,0
Risultato Netto	36,6	(0,6)	(10,1)
Risultato di Terzi	29,4	(0,4)	(5,3)
Risultato di Gruppo	7,2	(0,2)	(4,7)

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2013 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Totale</b>
Santè	221,2	0,0	221,2
Sigla	12,1	0,0	12,1
IDeA OF I	56,9	0,0	56,9
Fondo AVA	2,2	4,6	6,8
<b>Totale</b>	<b>292,4</b>	<b>4,6</b>	<b>297,0</b>

## 2b – Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo DeA Capital risulta azionista – con quote di minoranza – di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), di Stepstone, di Harvip Investimenti, di due società americane operanti nel settore del *Biotech* e dell'Electronica stampata, TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese).

Al 31 dicembre 2013 la voce è pari a 132.536 migliaia di Euro rispetto a 223.896 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2013 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	Totale
Kenan Investments	132,4	0,0	132,4
Partecipazioni minori	0,1	0,0	0,1
<b>Totale</b>	<b>132,5</b>	<b>0,0</b>	<b>132,5</b>

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 per un valore di 132.351 migliaia di Euro (rispetto a 223.610 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

La variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2012, per -91.259 migliaia di Euro, è da imputarsi al decremento della quotazione di borsa del titolo Migros (16,0 YTL/azione al 31 dicembre 2013 rispetto a circa 21,5 YTL/azione al 31 dicembre 2012), nonché al deprezzamento della Lira Turca nei confronti dell'Euro (2,97 YTL/EUR al 31 dicembre 2013 rispetto a 2,36 YTL/EUR al 31 dicembre 2012). Va segnalato che l'impatto sul NAV del Gruppo DeA Capital di detta variazione di *fair value* è parzialmente bilanciato dalla riduzione della stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo, anch'esso ridottosi rispetto al 31 dicembre 2012 (effetto positivo di +12,8 milioni di Euro).

Il valore delle partecipazioni minori si riferisce a una quota di minoranza (pari al 19% del capitale) di Harvip e all'investimento in TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese).

## 2c – Fondi disponibili per la vendita

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in quote di n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e ICF II), in n.1 fondo tematico (IDeA EESS), in n. 11 fondi immobiliari e in quote di n. 7 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 166.260 migliaia di Euro a fine 2013 rispetto a 166.504 migliaia di Euro a fine 2012.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2013:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2013	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2013
Fondi di Venture Capital	10.122	0	(847)	(427)	1.794	40	10.682
IDeA I FoF	103.097	3.841	(18.242)	0	6.008	0	94.704
ICF II	16.506	7.987	(2.091)	0	1.386	0	23.788
IDeA EESS	621	2.857	(21)	(464)	0	0	2.993
Fondi IDeA FIMIT SGR	36.158	0	(1.304)	(1.384)	623	0	34.093
<b>Totale Fondi</b>	<b>166.504</b>	<b>14.685</b>	<b>(22.505)</b>	<b>(2.275)</b>	<b>9.811</b>	<b>40</b>	<b>166.260</b>

Le quote di Fondi di *venture capital* hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 10.682 migliaia di Euro (10.122 migliaia di Euro a fine 2012).

Complessivamente la variazione è da imputarsi principalmente ai rimborsi di capitale dagli stessi fondi per -847 migliaia di Euro, alla favorevole variazione dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a +1.834 migliaia di Euro, all'*impairment* (e relativo effetto cambi) di alcuni fondi per circa -427 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2013 la Capogruppo ha ricevuto distribuzioni di proventi pari a 278 migliaia di Euro e rimborsi di capitale pari a 847 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 427 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 94.704 migliaia di Euro (103.097 migliaia di Euro a fine 2012).

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2012 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +3.841 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -18.242 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +6.008 migliaia di Euro.

Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 23.788 migliaia di Euro (16.506 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2012 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 7.987 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -2.091 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +1.386 migliaia di Euro.

Le quote di IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 2.993 migliaia di Euro (621 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2012 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.857 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -21 migliaia di Euro e all'*impairment* per circa -464 migliaia di Euro.

Le attività finanziarie relative alle quote dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR, hanno la caratteristica d'investimenti a lungo termine. Tale voce include:

- gli investimenti obbligatori previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, modificato ed integrato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 e successive integrazioni, nei fondi gestiti non riservati a investitori qualificati. Questi ultimi sono destinati a essere detenuti in portafoglio sino al termine della durata dei fondi. Non sono stati peraltro classificati tra le "attività detenute fino alla scadenza", per la loro natura di strumenti finanziari a reddito variabile; si è stabilito, quindi, di iscriverli in questa categoria "residuale" prevista dallo IAS 39 che prevede la loro valorizzazione al *fair value* con contropartita in un'apposita riserva indisponibile ai sensi del D. Lgs. 38/2005;
- gli investimenti non obbligatori nei fondi gestiti riservati e non riservati a investitori qualificati.

Le quote di tali fondi hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 pari a circa 34.093 migliaia di Euro (36.158 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2012 è da imputarsi ai rimborsi di capitale incassati per -1.304 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione netta di *fair value* per circa -761 migliaia di Euro.

Si segnala che a fronte del finanziamento concesso da Banca Intermobiliare, IDeA FIMIT SGR ha costituito in pegno a favore della medesima 600 quote del Fondo Omicron Plus.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2013 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<b>Totale</b>
Fondi di <i>Venture Capital</i>	10,7	0,0	10,7
IDeA I FoF	94,7	0,0	94,7
ICF II	23,8	0,0	23,8
IDeA EESS	3,0	0,0	3,0
Fondi IDeA FIMIT SGR	0,0	34,1	34,1
<b>Totale Fondi</b>	<b>132,2</b>	<b>34,1</b>	<b>166,3</b>

### **2d – Altre attività finanziarie disponibili alla vendita**

La voce, pari a 330 migliaia di Euro (327 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), si riferisce principalmente alle partecipazioni detenute da IRE in Beni Immobili Gestiti S.p.A. (quota di possesso pari a 0,25%) e in AEDES BPM Real Estate SGR S.p.A. (quota di possesso pari a 5,0%).

## **3 – Altre attività non correnti**

### **3a - Attività per imposte anticipate**

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 2.657 migliaia di Euro, include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Le attività per imposte anticipate della Capogruppo, pari a 1.644 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

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)	<b>Saldo al 1.1.2013</b>	<b>Iscritte a Conto Economico</b>	<b>Riconosciute a Patrimonio Netto</b>	<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>	<b>Compensazione/ altri movimenti</b>	<b>Saldo al 31.12.2013</b>
<i>Imposte anticipate a fronte di:</i>						
- costi relativi al personale	1.304	(68)	0	(726)	0	511
- altre	1.450	25	(52)	0	(4)	1.419
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>2.755</b>	<b>(43)</b>	<b>(52)</b>	<b>(726)</b>	<b>(4)</b>	<b>1.930</b>
<i>Imposte differite passive a fronte di:</i>						
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.772)	1.076	(2.111)	0	9	(4.798)
- attualizzazione TFR IAS	(17)	56	0	14	0	53
- immobilizzazioni immateriali	(22.715)	5.710	0	0	0	(17.005)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(26.504)</b>	<b>6.842</b>	<b>(2.111)</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>(21.750)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	837	2.102	0	0	0	2.939
<b>Totale Attività per imposte anticipate</b>	<b>2.754</b>					<b>2.657</b>
<b>Totale Passività per imposte differite</b>	<b>(25.668)</b>					<b>(19.537)</b>

Le passività per imposte differite di IDeA FIMIT SGR, pari a 17.626 migliaia di Euro, sono costituite principalmente dalla contropartita inerente alla fiscalità differita delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte all'attivo. Il saldo è in diminuzione rispetto al 2012 a seguito del rilascio a Conto Economico di un importo pari a 5.089 migliaia di Euro avvenuto a seguito della svalutazione delle attività immateriali da commissioni variabili finali per 15.388 migliaia di Euro.

Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili e pari a circa 879 migliaia di Euro utilizzabili in misura limitata) e in capo a DeA Capital Investments S.A. (pari a circa 171.861 migliaia di Euro) non sono state stanziati ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

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 non correnti**

La voce al 31 dicembre 2012 è pari a 30.372 migliaia di Euro, rispetto a 27.444 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012, e si riferisce principalmente, per 28.600 migliaia di Euro, al *quasi-equity loan* sottoscritto tra DeA Capital Investments S.A. e Santé S.A. e per 1.080 migliaia di Euro, ai prestiti erogati dagli azionisti originari di Santé al *Top Management* di GDS per l'aumento di capitale di Santé, eseguito nel 2009 e sottoscritto in parte dagli azionisti originari e in parte dal *Top Management* di GDS.

### **3c – Altre attività non correnti**

La voce al 31 dicembre 2013 è pari a 2.984 migliaia di Euro e si riferisce al credito a lungo termine verso la Controllante De Agostini S.p.A. per l'adesione a Consolidato Fiscale.

### **3d – Altre attività non correnti**

La voce al 31 dicembre 2013 è pari a 26.168 migliaia di Euro, rispetto a 25.944 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012, e si riferisce principalmente, per 25.889 migliaia di Euro, al credito verso il Fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale. Il relativo calcolo è stato effettuato ai sensi di quanto previsto dal regolamento di gestione del Fondo Beta Immobiliare tenendo in considerazione il NAV risultante dal rendiconto di gestione al 31 dicembre 2013; tale credito corrisponde alla quota maturata dall'inizio di vita del Fondo della commissione di *overperformance* che la SGR percepirà al momento della sua liquidazione, esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni.

## **4 - Attività Correnti**

### **4a – Crediti commerciali**

Il saldo, pari a 21.078 migliaia di Euro, si riferisce principalmente ai saldi di IRE, pari a 11.008 milioni di Euro e di IDeA FIMIT SGR, pari a 9.541 migliaia di Euro. Quest'ultimo importo si riferisce principalmente ai crediti verso i Fondi gestiti per commissioni maturate, ma non ancora incassate.

Il saldo dei crediti di IRE verso i clienti include 4.645 migliaia di Euro relativi a rifatturazioni per spese sostenute dalla società in nome proprio, ma per conto dei fondi gestiti da IDeA FIMIT SGR in virtù di un mandato senza rappresentanza, come previsto dall'accordo quadro siglato tra IRE e IDeA FIMIT SGR in data 12 dicembre 2012.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include 128 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto.

### **4b – Attività finanziarie disponibili per la vendita**

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2013 pari a 5.464 migliaia di Euro, rispetto a 5.666 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012 e si riferisce al portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenute da IDeA Capital Funds SGR.



#### **4c – Crediti finanziari**

La voce in oggetto risulta azzerata al 31 dicembre 2013 rispetto a 2.003 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012 in quanto nell'esercizio si è chiuso il contratto di pronti contro termine sottoscritto da DeA Capital RE e IRE con oggetto un prestito obbligazionario con Centrobanca.

#### **4d – Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs. Controllanti**

La voce, pari a 3.467 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 (7.489 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. per l'adesione a Consolidato Fiscale.

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2011-2013; con riferimento a IDeA Capital Funds SGR, l'opzione è irrevocabile per il triennio 2012-2014; per le altre società l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

#### **4e – Altri crediti verso l'Erario**

La voce, pari a 4.649 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, rispetto a 2.522 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012, include principalmente:

- il credito derivante dalla dichiarazione IVA dell'anno precedente della Capogruppo per 669 migliaia di Euro e il credito verso l'Erario per l'acconto versato nel corso del mese di dicembre per 2.341 migliaia di Euro;
- le ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 81 migliaia di Euro;
- credito verso l'Erario per gli acconti IRAP versati per 262 migliaia di Euro;
- credito della Capogruppo verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) per l'adesione alla Liquidazione IVA di Gruppo, pari a 558 migliaia di Euro.

#### **4f – Altri crediti**

La voce, pari a 18.350 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013, rispetto a 7.792 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012, include il credito del Fondo IDeA FIMIT Sviluppo, pari a 14.995 migliaia di Euro, e crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori e risconti attivi.

Il Fondo IDeA FIMIT Sviluppo ha avviato la propria operatività il 20 dicembre 2013 con la stipula di un accordo quadro che definisce i termini e le modalità dell'investimento iniziale previsto per il Fondo in un'area sita in Marino (l'Area EcoVillage") per un importo di 115 milioni di Euro, su cui realizzare un progetto di sviluppo.

Alla data di avvio della propria operatività sono state emesse n. 600 quote di classe A, del valore nominale di 25.000 euro, in seguito ai versamenti in denaro effettuati, in egual misura, dai due sottoscrittori IDeA FIMIT SGR S.p.A. e DE AGOSTINI INVEST S.A.. In pari data, il Fondo ha altresì versato alla società EcoVillage Tre S.r.l. l'importo di 14,9 milioni di Euro a titolo di caparra confirmatoria per la futura acquisizione al patrimonio del Fondo dell'Area EcoVillage.

La voce accoglie i costi sostenuti da IDeA FIMIT SGR per alcuni progetti di investimento che, in caso di buon esito delle operazioni, saranno ribaltati sui Fondi costituenti, per 1.886 migliaia di Euro.

Nella presente voce è compresa inoltre la caparra confirmatoria di 225 migliaia di Euro pagata da IDeA FIMIT SGR a seguito della stipula del contratto di locazione di un immobile sito in Roma.

Infine la voce include risconti attivi che si riferiscono a costi di competenza successiva alla chiusura dell'esercizio per polizze assicurative e a costi relativi a forniture di beni e servizi per (costi per la locazione delle sedi e altri servizi).

#### **4g – Disponibilità liquide**

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2013. Tale voce a fine esercizio 2013 è pari a 26.096 migliaia di Euro rispetto a 29.156 migliaia di Euro di fine 2012.

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 sia giornalieri, sia a una/due settimane che a uno/tre mesi.

#### 4h - Attività destinate alla vendita

In data **6 agosto 2013** è stata sottoscritta una lettera di intenti per la cessione della partecipazione in Soprarno SGR S.p.A. al prezzo totale di 1.285 migliaia di Euro, pertanto si è provveduto a riclassificare tale partecipazione nella presente voce.

## 5 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2013 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a circa 629.489 migliaia di Euro rispetto a 723.138 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2012 – pari a circa -93.649 migliaia di Euro – è principalmente riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance* – IAS 1 (-94.310 migliaia di Euro) e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-885 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

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 32.637.004 azioni in portafoglio).

In considerazione delle suddette azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2013, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 273.975.096.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

	31.12.2013		31.12.2012	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
(Dati in migliaia di Euro)				
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>
di cui: Azioni Proprie	(32.637.004)	(32.637)	(32.006.029)	(32.006)
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>273.975.096</b>	<b>273.975</b>	<b>274.606.071</b>	<b>274.606</b>

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
<b>Azioni al 31 dicembre 2012</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(32.006.029)</b>	<b>274.606.071</b>
<i>Movimentazione nel 2013</i>			
Aumento capitale sociale	0	0	0
Azioni proprie acquistate	0	(630.975)	(630.975)
Azioni proprie vendute	0	0	0
Azioni proprie cedute	0	0	0
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	0	0	0
Azioni emesse per <i>stock option</i>	0	0	0
<b>Azioni al 31 dicembre 2013</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(32.637.004)</b>	<b>273.975.096</b>

### **5b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni**

La voce in esame ha subito una variazione da 386.452 migliaia di Euro del 31 dicembre 2012 a 386.198 migliaia di Euro del 31 dicembre 2013, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva dall'acquisto di azioni proprie per 254 migliaia di Euro.

### **5c - Riserva Legale**

Tale riserva, invariata rispetto a fine 2012, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

### **5d - Riserva fair value**

La Riserva *fair value* al 31 dicembre 2013 è positiva e pari a 28.725 migliaia di Euro (positiva per 91.905 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) ed è costituita dalle seguenti voci:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo al 1.1.2013</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Effetto Imposte</b>	<b>Saldo al 31.12.2013</b>
Investimenti Diretti e Partecipazioni	84.743	(72.545)	429	12.628
Venture Capital e altri Fondi	7.475	9.745	(2.622)	14.599
Riserva prima adozione IFRS e altre riserve	(313)	2.431	(620)	1.498
<b>Totale</b>	<b>91.905</b>	<b>(60.369)</b>	<b>(2.812)</b>	<b>28.725</b>

### **5e - Altre Riserve**

Le Altre Riserve al 31 dicembre 2013 sono pari a -8.898 migliaia di Euro (-10.444 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 913 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione pari a 413 migliaia di Euro, originatasi nel precedente esercizio 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 relative alla società collegata Santé principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010-2012;
- altre riserve per -977 migliaia di Euro.

### **5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo**

La voce al 31 dicembre 2013 ammonta a -80.703 migliaia di Euro rispetto a -54.426 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012. La variazione negativa pari complessivamente a 26.277 migliaia di Euro è riconducibile alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2012.

### **5g - Utile (perdita) dell'esercizio**

La perdita d'esercizio, pari a -31.130 migliaia di Euro, è il risultato consolidato dell'Esercizio 2013 attribuibile al Gruppo (-26.277 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012).

### **5h - Interessenze di pertinenza di terzi**

Tale voce, pari a 112.890 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 (136.309 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) della quota del 64,30% di IDEA FIMIT SGR, della quota del 50% del Fondo IDEA FIMIT Sviluppo e della quota del 93,28% di IRE.

## **6 - Passività non Correnti**

### **6a - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato**

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale, 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 2013 del TFR viene rappresentata di seguito:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Quota maturata	Liquidazioni	Saldo al 31.12.2013
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>3.035</b>	<b>1.090</b>	<b>(596)</b>	<b>3.529</b>

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Valore nominale del Fondo TFR	3.359	2.916
Rettifica per attualizzazione	170	118
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>3.529</b>	<b>3.035</b>

### **6b – Passività finanziarie non correnti**

La voce pari a 150.198 migliaia di Euro (142.802 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) si riferisce principalmente:

- all'importo di 120.000 migliaia di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta per pari importo con Mediobanca (con scadenza 16 dicembre 2015 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*). La variazione di 20.000 migliaia di Euro è collegata all'utilizzo parziale della linea di finanziamento *revolving* in essere con Mediobanca. Si segnala che al 31 dicembre 2013 sono positivamente superati i *test* di *covenant* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt to equity*);
- all'importo di 25.842 migliaia di Euro relativi al *vendor loan* contratto per l'acquisizione della tranches di *mezzanine bonds* emessi da SDE;
- alla stima del futuro costo di esercizio per DeA Capital del proprio *pro-quota* di *put option* sulle azioni Santè detenute dal *Top Management* di GDS per 915 migliaia di Euro;
- all'*earn-out* pari a 2.206 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2013. Tale *earn-out*, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore, è pari al 35% della quota di eventuali *performance fee* maturate su alcuni dei fondi ex FARE SGR, attualmente gestiti da IDEa FIMIT SGR.

### **6c – Debiti verso il Personale**

Tale voce ammonta a 406 migliaia di Euro (1.956 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) ed è sostanzialmente riconducibile agli strumenti di partecipazione ai risultati dell'azienda che attribuiscono ai beneficiari il diritto di percepire un premio *cash* legato alle *performance* aziendali in un orizzonte temporale di medio periodo (triennio 2012 – 2014).

## **7 – Passività Correnti**

I debiti correnti sono complessivamente pari a 72.255 migliaia di Euro (94.621 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo e non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

### **7a - Debiti verso Fornitori**

Tali debiti ammontano al 31 dicembre 2013 a 15.516 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2012 era pari a 27.420 migliaia di Euro.

Tale voce si riferisce principalmente, per 6.587 migliaia di Euro, alle spese sostenute da IRE in nome proprio, ma per conto dei fondi gestiti da IDEa FIMIT e ad essi rifatturati in virtù di un mandato senza rappresentanza, siglato tra IRE e IDEa FIMIT SGR in data 12 dicembre 2012.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include i debiti verso:

- la Controllante De Agostini S.p.A. pari a 14 migliaia di Euro;
- la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 131 migliaia di Euro;
- la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 5 migliaia di Euro;
- la Consociata De Agostini Invest SA per circa 25 migliaia di Euro.

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

### **7b – Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali**

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2013 a 6.833 migliaia di Euro (8.868 migliaia di Euro a fine 2012) ed è sostanzialmente riconducibile a:

- debiti verso istituti previdenziali, pari a 1.226 migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2013, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso i dipendenti, pari a 487 migliaia di Euro, per ferie non godute e *bonus* in maturazione;
- altri debiti verso il personale per 5.120 migliaia di Euro. Tale importo si riferisce principalmente, per 2.650 migliaia di Euro, alla stima dei compensi variabili per il personale dipendente (comprensivi dei relativi oneri sociali e della quota del trattamento di fine rapporto) e alla stima del compenso variabile annuale da riconoscere agli amministratori di IDeA FIMIT SGR.

### **7c – Debiti per imposte correnti**

Tale voce ammonta al 31 dicembre 2013 a 6.956 migliaia di Euro (7.473 migliaia di Euro a fine 2012) ed è sostanzialmente riconducibile al debito verso l'Erario, dato dalla differenza tra gli acconti versati e l'imposta di competenza dell'Esercizio di IDeA FIMIT SGR per 2.670 migliaia di Euro, di IRE per 1.385 migliaia di Euro e dal debito verso la Controllante De Agostini S.p.A. per l'adesione a Consolidato Fiscale da parte di IDeA Capital Fund SGR pari a 1.927 migliaia di Euro.

Quest'ultimo importo si riferisce al debito collegato all'opzione per l'adesione di DeA Capital S.p.A. e di IDeA Capital Funds SGR al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A., che è stata esercitata congiuntamente da ciascuna delle due 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. Per quanto concerne IDeA Capital Funds SGR, l'opzione è stata sottoscritta nel corso del presente esercizio e con riferimento al triennio 2012-2014.

### **7d – Altri Debiti verso l'Erario**

Tale voce, pari a 1.478 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 (4.276 migliaia di Euro a fine 2012), si riferisce al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo, pari a 1.336 migliaia di Euro, al debito IVA pari a 8 migliaia di Euro e a debiti tributari diversi pari a 134 migliaia di Euro, derivanti dalla tassa patrimoniale lussemburghese.

### **7e – Altri Debiti**

Tale voce è pari a 2.054 migliaia al 31 dicembre 2013 (1.495 migliaia di Euro a fine 2012) e si riferisce principalmente ai ratei passivi, a debiti verso emittenti carte di credito e a emolumenti amministratori.

### **7f – Debiti finanziari a breve**

La voce pari a 39.418 migliaia di Euro (45.089 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) si riferisce principalmente:

- all'importo di 11.734 migliaia di Euro relativo al finanziamento a medio termine contratto da IDeA FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. nel corso del 2009 (con scadenza 31 marzo 2014 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*), per l'acquisto delle quote del Fondo Omicron Plus;
- all'utilizzo dell'affidamento a breve termine di Intesa SanPaolo S.p.A. per complessivi 40 milioni di Euro, con scadenza al 30 giugno 2014, utilizzati per 27.000 migliaia di Euro;
- al rateo passivo calcolato sugli interessi della linea di credito Mediobanca pari a 323 migliaia di Euro;
- al prezzo del ramo d'azienda trasferito a IDeA FIMIT SGR da parte di Duemme SGR. Tale importo include una componente di *Earn Out*, pari a 360 migliaia di Euro, che sarà riconosciuta solo al verificarsi di determinate condizioni.

### *Passività potenziali*

Il Principio IAS 37 definisce una passività potenziale come un'obbligazione attuale che deriva da eventi passati ma che non è rilevata perché l'importo dell'obbligazione non può essere determinato con sufficiente attendibilità.

Nell'ambito dell'operazione di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR e ai sensi dell'articolo 9 dell'accordo quadro di fusione sottoscritto in data 25 gennaio 2011 ("Accordo Quadro"), gli ex soci di FARE SGR e FIMIT SGR si erano impegnati alla creazione di una piattaforma di servizi immobiliari per il tramite di una società controllata dalla società risultante dalla fusione, IDeA FIMIT SGR, al fine di integrare le rispettive attività di *property* e *project management* e *agency* effettuate a beneficio dei fondi gestiti dalla SGR (i "Servizi Immobiliari").

Successivamente, le parti si erano proposte di modificare le modalità di attuazione del suddetto articolo 9 ritenendo più conveniente "affiancare" la piattaforma servizi a IDeA FIMIT SGR anziché collocarla sotto il controllo di IDeA FIMIT SGR e, quindi, avevano convenuto di integrare i Servizi Immobiliari in Innovation Real Estate S.p.A. ("IRE"), società controllata dalla Società, che già svolgeva attività di *property* e *project management* a favore di IDeA FIMIT SGR e di operatori terzi.

Per consentire agli ex soci di FIMIT SGR di beneficiare dei flussi di cassa derivanti dai Servizi Immobiliari integrati in IRE, si era ipotizzato di riconoscere agli ex-soci di FIMIT SGR e, in particolare, agli enti previdenziali INPS ed ENASARCO, un diritto d'opzione a sottoscrivere una parte del capitale sociale di IRE.

Tale accordo non si è concretizzato e le parti stanno quindi valutando un accordo modificativo dell'art. 9 dell'Accordo Quadro.

# Conto Economico

## 8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2013 sono state pari a 78.810 migliaia di Euro, rispetto a 82.004 migliaia di Euro nell'Esercizio 2012.

Tali commissioni si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a IDEa FIMIT SGR e a IDEa Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da queste rispettivamente gestiti.

## 9 - Risultato da partecipazioni all'*Equity*

Tale voce include le quote dei risultati delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto di competenza del periodo.

La voce, pari a 1.861 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013, rispetto ad un risultato negativo di -18.442 migliaia di Euro nell'Esercizio 2012, è riconducibile principalmente al dato di utile relativo alla quota di partecipazione in Santé per circa +7.245 migliaia di Euro e al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in IDEa OF I per -4.643 migliaia di Euro.

## 10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

I proventi netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati negativi per circa -18.217 migliaia di Euro nell'Esercizio 2013, rispetto al saldo negativo di -7.884 migliaia di Euro dell'Esercizio 2012.

Di seguito si riporta il dettaglio:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Altri proventi da cessione partecipazioni controllate	0	0
Proventi da partecipazioni disponibili per la vendita	0	1.385
Proventi da distribuzioni di Fondi di <i>venture capital</i>	278	0
Proventi da distribuzioni di Fondi immobiliari	2.577	1.765
Plusvalenze da dismissioni	95	47
Dividendi da partecipazioni minori disponibili per la vendita	33	102
Altri proventi	24	0
<b>Proventi dagli Investimenti</b>	<b>3.007</b>	<b>3.299</b>
Perdite da realizzo su partecipazioni controllate	201	85
<i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i>	76	874
<i>Impairment</i> Fondi di <i>private equity</i>	978	0
<i>Impairment</i> Fondi immobiliari	3.987	1.195
<i>Impairment</i> Sigla	0	9.014
<i>Impairment</i> Santé	14.848	0
<i>Impairment</i> Alkimis	188	0
<i>Impairment</i> Harvip	557	0
<i>Impairment</i> Soprarno	389	0
Altri oneri	0	15
<b>Oneri dagli Investimenti</b>	<b>21.224</b>	<b>11.183</b>
<b>Totale</b>	<b>(18.217)</b>	<b>(7.884)</b>

## **Proventi da Investimenti**

I proventi da fondi di *venture capital* disponibili alla vendita sono pari a 278 migliaia di Euro e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *Venture Capital*. Le plusvalenze da dismissioni si riferiscono per 95 migliaia di Euro alla plusvalenza da dismissione della partecipazione Alkimis SGR S.p.A..

Si segnala che tale attività era stata precedentemente svalutata per 188 migliaia di Euro.

Inoltre la voce accoglie gli importi, per 2.577 migliaia di Euro, dei proventi distribuiti nel 2013 dai fondi Beta (24 migliaia di Euro), Omicron Plus (1.825 migliaia di Euro), Atlantic 1 (177 migliaia di Euro), Fondo Conero (443 migliaia di Euro) e Atlantic 2 - Berenice (108 migliaia di Euro).

## **Impairment**

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e delle partecipazioni al 31 dicembre 2013 viene effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2013 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 76 migliaia di Euro per i fondi di *Venture Capital* e pari a 978 migliaia di Euro per i fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

Per tali fondi la diminuzione significativa al di sotto del suo costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore e ha comportato la necessità di effettuare tali svalutazioni.

L'*impairment* dei fondi immobiliari, pari a 3.987 migliaia di Euro, si riferisce alla riduzione di valore delle quote dei Fondi Gamma, Theta e Omicron Plus e alla rettifica del credito nei confronti del Fondo Beta per la commissione variabile finale.

L'*impairment* di Santé, pari a 14.848 migliaia di Euro, si riferisce alla svalutazione della partecipazione in Santé, volta al riallineamento del valore di carico con la valutazione pro-quota pari a 221,2 milioni di Euro, basata su una valutazione per azione GDS di 18,75 Euro.

## **11 - Ricavi da attività di servizio**

Nel corso dell'Esercizio 2013 i ricavi sono stati pari a 16.329 migliaia di Euro, rispetto a 10.863 migliaia di Euro nell'Esercizio 2012, e si riferiscono principalmente ai servizi legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

## **12 - Altri ricavi e proventi**

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2013 sono stati pari a 3.906 migliaia di Euro, rispetto a 1.658 migliaia di Euro a fine 2012, e sono riconducibili principalmente alle *director fee* percepite da Santé S.A. pari a 151 migliaia di Euro e all'effetto della riduzione della stima di *carried interest* che si prevede di riconoscere in funzione del *capital gain* complessivo dell'investimento in Kenan, pari a 3.008 migliaia di Euro.

## **13 - Costi operativi**

I costi operativi nell'Esercizio 2013 sono stati pari a 128.169 migliaia di Euro rispetto a 81.270 migliaia di Euro del precedente esercizio.



### 13a – Spese del personale

Il costo complessivo del personale nell'Esercizio 2013 è stato pari a 28.241 migliaia di Euro, rispetto ai 32.846 migliaia di Euro dell'Esercizio 2012.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Salari e stipendi	16.779	15.473
Oneri sociali	4.559	5.110
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	4.633	5.310
Costo figurativo <i>stock option</i>	1.194	945
Trattamento di fine rapporto	894	1.327
Altri costi personale	2.786	5.703
<i>Reversal</i> piani di incentivazione a lungo termine	(2.604)	(1.022)
<b>Totale</b>	<b>28.241</b>	<b>32.846</b>

L'effetto del costo derivante dai piani di *stock option* per l'esercizio 2013, pari a 1.194 migliaia di Euro (945 migliaia di Euro nel 2012), è più che compensato dal *reversal* del costo accantonato negli esercizi precedenti, pari a 2.604 migliaia di Euro. Si segnala che il Piano di assegnazione 2011-2016 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2013 sono n. 208 (n. 207 al 31 dicembre 2012).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2013.

Dipendenti	1.1.2013	Entrate	Uscite	31.12.2013	Numero medio
Dirigenti	31	4	(1)	34	34
Quadri	62	14	(14)	62	62
Impiegati	114	19	(21)	112	112
<b>Totale</b>	<b>207</b>	<b>37</b>	<b>(36)</b>	<b>208</b>	<b>208</b>

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

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2013 sono pari a n. 2.643.200 (n. 2.938.200 al 31 dicembre 2012).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 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. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,289, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 19 marzo 2013 e il 18 aprile 2013.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari entro e non oltre 31 dicembre 2013 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* al 31 dicembre 2015 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2015 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2018.

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2013 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2013-2015. 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 all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2013-2015 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. 393.500 *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 della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

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

Con riferimento alla concessione ad un dirigente con responsabilità strategiche di un piano di incentivazione, valutato secondo il principio contabile IFRS 2, che attribuiva al beneficiario il diritto di percepire un premio cash legato alle *performance* aziendali in un orizzonte temporale di medio periodo (triennio 2012 - 2014), si segnala il mancato raggiungimento dell'obiettivo minimo del piano che ha comportato il *reversal* del piano stesso.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-15 e del Piano di *Performance Share* 2013-15 sopra citati 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](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance / Piani d'Incentivazione").

Si segnala che non sono stati rilasciati finanziamenti e/o garanzie a favore degli amministratori e/o Sindaci della Capogruppo e delle società controllate.

### 13b – Spese per Servizi

I costi per servizi sono stati nell'Esercizio 2013 pari a 21.570 migliaia di Euro, rispetto ai 26.583 migliaia di Euro dell'Esercizio 2012.

La tabella a seguire riporta un dettaglio di tali costi:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	8.845	10.414
Emolumenti agli Organi Sociali	1.028	1.217
Manutenzioni ordinarie	320	250
Spese di viaggio	1.209	1.074
Utenze e spese generali	2.292	1.937
Affitti, noleggi, canoni e <i>leasing</i> terzi	3.256	3.547
Spese bancarie	214	633
Libri, cancelleria e convegni	625	448
Commissioni passive	832	4.107
Altri oneri	2.949	2.956
<b>Totale</b>	<b>21.570</b>	<b>26.583</b>

### 13c – Ammortamenti e svalutazioni

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

### 13d – Altri oneri

Tale voce è pari a 5.074 migliaia di Euro (5.194 migliaia di Euro nel 2012) ed è costituita principalmente dalla tassa patrimoniale lussemburghese pari a 647 migliaia di Euro, dal costo sostenuto da IDeA FIMIT SGR e DeA Capital per complessivi 2.922 migliaia di Euro, conseguente all'indetraibilità dell'IVA assolta sulle operazioni passive in ragione del *pro-rata* previsto dall'articolo 19 del D.P.R. 633/1972 e oneri per 1.558 migliaia di Euro costituiti principalmente dall'effetto negativo della transazione conclusa da IDeA FIMIT SGR con Enel Servizi S.p.A. che ha permesso di addebitare a quest'ultima solo una parte, seppur rilevante, dei costi sostenuti da IDeA FIMIT SGR per la costituzione di un fondo immobiliare. Il progetto non è andato a buon fine.

## 14 - Proventi e oneri finanziari

### 14a – Proventi finanziari

I proventi finanziari nell'Esercizio 2013 sono stati pari a 5.991 migliaia di Euro (1.831 migliaia di Euro nell'Esercizio 2012) e includono interessi attivi per 4.914 migliaia di Euro, che risultano costituiti principalmente dagli interessi del *quasi-equity loan* sottoscritto tra DeA Capital Investments S.A. e Santé S.A, pari a 2.726 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Interessi attivi	4.914	601
Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	0	485
Proventi su derivati	830	224
Altri proventi su strumenti AFS	205	113
Utili su cambi	42	408
<b>Totale</b>	<b>5.991</b>	<b>1.831</b>

## 14b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari nell'Esercizio 2013 sono stati pari a 6.430 migliaia di Euro (8.590 migliaia di Euro nel 2012) prevalentemente imputabili a interessi passivi e a perdite realizzate sui derivati di copertura.

In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:

- oneri per gli *interest rate swap* pari a 827 migliaia di Euro;
- adeguamento negativo della valorizzazione dell'*earn-out* maturato nell'esercizio 2013, pari a 230 migliaia di Euro;
- interessi passivi per l'acquisizione del Gruppo FARE, avvenuta nel dicembre 2008, maturati nell'esercizio 2013, pari a 633 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di credito concessa da Mediobanca e sull'apertura di credito concessa da Intesa per 2.591 migliaia di Euro e commissioni per 79 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di finanziamento a medio termine contratta da IDeA FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. pari a 280 migliaia di Euro;
- oneri a fronte del derivato di copertura *interest rate swap* di IDeA FIMIT SGR per 277 migliaia di Euro;
- interessi passivi relativi al *vendor loan* contratto per l'acquisizione della *tranche* di *mezzanine bonds* emessi da SDE per 571 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Interessi passivi	4.271	4.166
Oneri su derivati	1.103	313
Perdite su cambi	396	32
Oneri finanziari IAS 19	66	0
Altri oneri	594	4.079
<b>Totale</b>	<b>6.430</b>	<b>8.590</b>

## 15 – Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate

La voce, pari a -4.380 migliaia di Euro per l'Esercizio 2013 (positiva per 1.621 migliaia di Euro nell'Esercizio 2012), include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per -13.449 migliaia di Euro e le imposte differite positive per +9.069 migliaia di Euro.

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

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
<b>Imposte correnti:</b>		
- Provento da Consolidato fiscale	3.281	4.821
- IRES	(13.136)	(8.698)
- IRAP	(3.594)	(3.282)
- Altre imposte	0	(5.418)
<b>Totale Imposte correnti</b>	<b>(13.449)</b>	<b>(12.577)</b>
<b>Imposte differite di competenza del periodo:</b>		
- Oneri per imposte differite/anticipate	(44)	(106)
- Proventi per imposte differite/anticipate	8.391	13.279
- Utilizzo passività fiscali differite	722	1.025
- Utilizzo attività fiscali differite	0	0
<b>Totale Imposte differite</b>	<b>9.069</b>	<b>14.198</b>
<b>Totale Imposte sul reddito</b>	<b>(4.380)</b>	<b>1.621</b>

Si ricorda che la voce in esame nell'Esercizio 2012 ha subito un effetto positivo in conseguenza dell'operazione di affrancamento delle immobilizzazioni immateriali da *customer relationship* di IDeA FIMIT SGR che ha comportato il rilascio a Conto Economico delle imposte differite residue al 31 dicembre 2011 pari a 11.818 migliaia di Euro, a fronte dell'onere per il pagamento di un'imposta sostitutiva pari a 5.418 migliaia di Euro.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2013, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

	2013		2012	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
(Dati in migliaia di Euro)				
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(45.919)</b>		<b>(19.830)</b>	
Imposte teoriche sul reddito	(12.628)	27,5%	(5.453)	27,5%
Partecipazioni in regime di participation exemption	0	0,0%	0	0,0%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	(0)	0,0%	251	(0,7%)
Svalutazione imm. immateriali - comm. variabili finali	5.540	(27,9%)	0	0,0%
Svalutazioni partecipazioni e crediti	2.211	(11,1%)	2.892	(7,7%)
Effetto società con tassazione differente da quella italiana	0	0,0%	0	0,0%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	0	0,0%	0	0,0%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	0	0,0%	0	0,0%
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	(512)	2,6%	5.021	(13,3%)
Interessi indeducibili	469	(2,4%)	466	(1,2%)
Provento da Consolidato fiscale	(2.339)	11,8%	(2.685)	7,1%
Effetto imposta sostitutiva su affrancamento IDeA FIMIT SGR	0	0,0%	(6.377)	16,9%
Altre differenze nette	19.452	(98,1%)	1.356	(3,6%)
Effetto netto delle imposte anticipate/differite	(11.407)	57,5%	(174)	0,5%
<b>IRAP e altre imposte sui redditi all'estero</b>	<b>3.594</b>	<b>(18,1%)</b>	<b>3.082</b>	<b>(8,2%)</b>
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>4.380</b>	<b>-58,3%</b>	<b>(1.621)</b>	<b>17,3%</b>

## 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)	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Esercizio 2012</b>
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	<b>(31.130)</b>	<b>(26.277)</b>
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	273.994.870	277.469.810
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,114)</b>	<b>(0,095)</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	<b>(31.130)</b>	<b>(26.277)</b>
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio <i>stock options</i> (E)	-	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	273.994.870	277.469.810
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,114)</b>	<b>(0,095)</b>

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

### **Informativa di settore**

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

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

### **Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2013**

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Società Holdings/ Elisioni</b>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	78.810	0	78.810
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	2.178	(354)	37	1.861
Altri proventi/oneri da Investimenti	(15.518)	(1.353)	(1.346)	(18.217)
Altri ricavi e proventi	3.055	16.750	430	20.235
Altri costi e oneri	(1.016)	(121.962)	(5.191)	(128.169)
Proventi e oneri finanziari	1.276	(190)	(1.525)	(439)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(10.025)</b>	<b>(28.299)</b>	<b>(7.595)</b>	<b>(45.919)</b>
Imposte sul reddito	1.295	(9.213)	3.538	(4.380)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(8.730)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(4.057)</b>	<b>(50.299)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(8.730)</b>	<b>(37.512)</b>	<b>(4.057)</b>	<b>(50.299)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(8.730)	(18.343)	(4.057)	(31.130)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	(19.169)	0	(19.169)

**Situazione Economica sintetica del Gruppo –  
Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2012**

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>Società Holdings/ Elisioni</i>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	82.004	0	82.004
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(17.855)	(245)	(342)	(18.442)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(9.014)	599	531	(7.884)
Altri ricavi e proventi	555	11.759	207	12.521
Altri costi e oneri	(4.452)	(64.160)	(12.658)	(81.270)
Proventi e oneri finanziari	(327)	(42)	(6.390)	(6.759)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(31.093)</b>	<b>29.915</b>	<b>(18.652)</b>	<b>(19.830)</b>
Imposte sul reddito	977	(4.930)	5.574	1.621
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(30.116)</b>	<b>24.985</b>	<b>(13.078)</b>	<b>(18.209)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>	<b>(30.116)</b>	<b>24.985</b>	<b>(13.078)</b>	<b>(18.209)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(30.116)	16.574	(12.735)	(26.277)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	8.411	(343)	8.068

Si segnala che tra i costi dell'*Alternative Asset Management* sono inclusi gli effetti dell'ammortamento e svalutazione degli attivi immateriali iscritti in fase di allocazione di una parte dei prezzi di acquisto delle partecipazioni, per complessivi -27,5 milioni di Euro.

**Note al rendiconto finanziario**

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).

Nel 2013 l'attività operativa come sopra definita ha assorbito 40.550 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (23.752 migliaia di Euro nel 2012). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario Consolidato, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2013 l'attività finanziaria ha generato 42.009 migliaia di Euro (8.367 migliaia di Euro nel 2012), principalmente collegati all'utilizzo parziale per 20.000 migliaia di Euro della linea di finanziamento *revolving* in essere con Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e affidamento a breve termine da parte di Intesa Sanpaolo per 17.000 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2013 sono pari a 26.096 migliaia di Euro (29.156 migliaia di Euro a fine 2012).

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

## Altre Informazioni

### Impegni

Al 31 dicembre 2013 gli impegni (*commitments*) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 104,8 milioni di Euro, rispetto a 131,0 milioni di Euro a fine 2012. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

(Dati in milioni di Euro)	
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2012</b>	<b>131,0</b>
Variazione <i>Commitments</i> dei fondi VC	0,6
Nuovi <i>Commitment</i>	2,5
<i>Capital Calls</i>	(29,3)
Differenza cambi	(0,1)
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2013</b>	<b>104,8</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2013</b>	<b>(127,7)</b>
<b>PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2013 (Overcommitment)</b>	<b>(232,5)</b>

In relazione a tale *overcommitment* il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

Il Piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti lo scorso 17 aprile 2012 (la cui scadenza era prevista per il prossimo 17 ottobre 2013), e persegue i medesimi obiettivi del precedente quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2013 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, 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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad 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 vendita.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

Si segnala che nel corso del 2013 DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 0,6 milioni di azioni, per un controvalore pari a circa 0,9 milioni di Euro (ad un prezzo medio pari a 1,40 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni nell'ambito dell'*Alternative Asset Management*, al 31 dicembre 2013 la Società è risultata proprietaria di n. 32.637.004 azioni proprie (pari al 10,6% circa del capitale sociale).



Nel corso dell'Esercizio 2012 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 stock option e performance share**

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 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. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,289, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 19 marzo 2013 e il 18 aprile 2013.

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2013 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2013-2015. 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 all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2013-2015 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. 393.500 *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 della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

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 *Stock Option* DeA Capital 2013-15 e del Piano di *Performance Share* 2013-15 sopra citati 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](http://www.deacapital.it) (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

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

<b>Stock Option</b>	<b>Piano 2004</b>	<b>Piano 2005</b>	<b>Piano 2011</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	1.845.000	1.030.000	1.550.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,55	1,38	1,26
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	2.859.750	1.421.400	1.953.000
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1,538	1,3363	1,289
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	33,43%	33,84%	32,94%
Durata dell'opzione	31.08.2015	30.04.2016	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Tasso <i>free risk</i>	4,25125%	3,59508%	3,44%	2,47%	1,55%

Si segnala che il Piano di assegnazione 2011-2016 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

<b>Performance Share</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>
N° opzioni assegnate	302.500	393.500
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,380	1,260
Controvalore alla data di assegnazione	417.450	495.810
Volatilità attesa	33,84%	32,94%
Durata dell'opzione	31-12-2014	31-12-2015
Tasso <i>free risk</i>	2,470%	1,550%

## **Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate**

### **Rapporti 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 adottato ai sensi dell'art. 2391-*bis* cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'Esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

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

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

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

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A. l'opzione è irrevocabile per il triennio 2011-2013; con riferimento a IDeA Capital Funds SGR, l'opzione è irrevocabile per il triennio 2012-2014, mentre per le altre società l'opzione è irrevocabile per il triennio 2013-2015.

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

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

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 segnala, infine, che nel corso dell'Esercizio 2013 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

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

(Dati in migliaia di Euro)	31-12-2013						Esercizio 2013			
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti finanziari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Imposte	Costi del personale	Costi per servizi
De Agostini S.p.A.	0	128	7.009	0	1.928	14	257	(3.287)	332	500
Santé S.A.	28.600	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B&D Finance 2 S.A.	0	0	0	25.842	0	0	0	0	0	0
De Agostini Editore S.p.A.	0	0	0	0	0	131	0	0	41	294
De Agostini Libri S.p.A.	0	5	0	0	0	5	0	0	0	3
Gtech S.p.A.	0	21	0	0	0	0	14	0	0	0
De Agostini Publishing S.p.A.	0	14	0	0	0	0	12	0	0	0
De Agostini Invest SA	0	0	0	0	0	25	0	0	0	23
<b>Totale correlate</b>	<b>28.600</b>	<b>168</b>	<b>7.009</b>	<b>25.842</b>	<b>1.928</b>	<b>175</b>	<b>283</b>	<b>(3.287)</b>	<b>373</b>	<b>820</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>30.372</b>	<b>21.078</b>	<b>7.009</b>	<b>150.198</b>	<b>6.956</b>	<b>15.516</b>	<b>16.329</b>	<b>4.380</b>	<b>28.241</b>	<b>21.570</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>94,2%</b>	<b>0,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,2%</b>	<b>27,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-75,0%</b>	<b>1,3%</b>	<b>3,8%</b>

Si segnala che in nell'esercizio 2013 sono state riaddebitate pro-quota le miglorie sui beni di terzi anticipate in nome e per conto, e sono state così ripartite:

- 206 migliaia di Euro a De Agostini S.p.A.;
- 10 migliaia di Euro a De Agostini Publishing Italia S.p.A.;
- 4 migliaia di Euro a GTECH S.p.A..

**Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**  
 Nell'esercizio 2013 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 300 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

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

<b>Soggetto</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Periodo per cui è stata ricoperta la carica</b>	<b>Scadenza della carica</b>	<b>Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro</b>	<b>Benefici non monetari</b>	<b>Bonus e altri incentivi</b>	<b>Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate</b>	<b>Altri compensi Euro/000</b>
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	60
Daniel Buaron	Amministratore	fino a aprile 2013	-	9	0	0	0	0
Lino Benassi	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	205
Stefania Boroli	Amministratore	da aprile 2013	Approvaz. Bilancio 2015	21	0	0	0	0
Rosario Bifulco	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	25
Claudio Costamagna	Amministratore	fino a aprile 2013	-	9	0	0	0	1
Francesca Golfetto	Amministratore	da aprile 2013	Approvaz. Bilancio 2015	21	0	0	0	14
Roberto Drago	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Marco Drago	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	35
Marco Boroli	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2013	Approvaz. Bilancio 2015	75	0	0	11	0
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco effettivo	fino a aprile 2013	-	15	0	0	10	0
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2013	Approvaz. Bilancio 2015	50	0	0	51	31
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	da aprile 2013	Approvaz. Bilancio 2015	35	0	0	0	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 769 migliaia di Euro per l'esercizio 2013.

### **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

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

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista. Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

<b>Cognome e Nome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2013</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2013</b>
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.000.000	0	0	1.000.000
Rosario Bifulco	DeA Capital S.p.A.	1.536.081	0	0	1.536.081
Lino Benassi	DeA Capital S.p.A.	23.500	0	0	23.500
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	105.000	0	0	105.000
<b>Totale</b>		<b>5.230.904</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.230.904</b>

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

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

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

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

<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Opzioni detenute al 1° gennaio 2013</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2013</b>			<b>Opzioni scadute nel 2013</b>	<b>Opzioni detenute al 31 dicembre 2013</b>		
		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	750.000	1,538	5	0	0	0	750.000	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	630.000	1,3363	5	0	0	0	0	630.000	1,3363	5
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	950.000	1,289	5	0	950.000	1,289	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		485.000	1,538	5	0	0	0	485.000	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		400.000	1,3363	5	0	0	0	0	400.000	1,3363	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	600.000	1,289	5	0	600.000	1,289	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate rispettivamente n. 120.000 e n. 84.625 *performance share* come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2013			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2013			Opzioni scadute nel 2013	Opzioni detenute al 31 dicembre 2013		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	80.000	1,38	2	0	0	0	0	80.000	1,38	2
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	120.000	1,26	2	0	120.000	1,26	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		52.500	1,38	2	0	0	0	0	52.500	1,38	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	84.625	1,26	2	0	84.625	1,26	2

### Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

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

- **livello 1:** include i prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- **livello 2:** rientrano in questo livello dati 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:** dati non osservabili. Il ricorso a tali dati di *input* è ammesso qualora non siano disponibili dati di *input* osservabili. L'IFRS 13 precisa che i dati di *input* non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del *fair value* dovrebbero riflettere le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per l'attività o la passività oggetto di valutazione.

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2013:

(Dati in milioni di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	0	132,4	0,1	132,5
Fondi-disponibili alla vendita	8,0	158,3	0	166,3
Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0,3	0,3
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	5,5	0	0	5,5
<b>Totale attività</b>	<b>13,5</b>	<b>290,7</b>	<b>0,4</b>	<b>304,6</b>

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'Esercizio 2013:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2013	Incrementi	Decrementi	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Fair Value a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2013
Stepstone Acquisition S.à r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0
Elixir Pharmaceuticals Inc.	0	0	0	0	0	0	0	0
Kovio Inc.	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre imprese	287	184	(98)	(189)	0	0	0	184
<b>Partecipazioni in altre imprese- disponibili alla vendita</b>	<b>287</b>	<b>184</b>	<b>(98)</b>	<b>(189)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>184</b>
<b>Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>327</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>330</b>

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

#### Kenan Investments / Migros

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2013 per un valore di 132,4 milioni di Euro.

L'operazione di *accelerated book building* perfezionata l'8 aprile 2011, portando il flottante della società ad un complessivo 20,5%, ha ristabilito la significatività, ai fini dell'identificazione del *fair value* della società, delle rilevazioni di Borsa.

Alla data del 31 dicembre 2013 il valore della quotazione di Borsa dell'asset risulta attestato a 16,0 YTL/azione, per un *equity value* del 100% di Migros pari a ca. 2,8 Mld. YTL.

La valutazione della partecipazione in Kenan Investments al 31 dicembre 2013 che ne consegue si basa (i) sul descritto *equity value* di Migros, (ii) sulla vista aggiornata dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della Società (Kenan Investments, Moonlight Capital, MH) e (iii) sul tasso di cambio YTL/EUR (2,97 al 31 dicembre 2013).

#### Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, fondo di co-investimento, fondo tematico 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 2013 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 94,7 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 23,8 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 3,0 milioni di Euro);
- n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 10,7 milioni di Euro);
- n. 6 fondi immobiliari non quotati (per un valore complessivo pari a circa 26,1 milioni di Euro).

Il valore di carico dei fondi rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione nel Rendiconto di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2013, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, modificato ed integrato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 e successive integrazioni, in materia di gestione collettiva del risparmio.

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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2013 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 ai principali investimenti *Private Equity*, ovvero Générale de Santé e Migros, si rimanda a quanto descritto nei rispettivi documenti annuali, e precisamente, il *Document de référence* di Générale de Santé e l'*Annual Report* di Migros (disponibili sui relativi siti *internet*).

In particolare, relativamente a Générale de Santé l'ultimo *Document de référence* disponibile (paragrafi 4.1 - RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE e 4.2 - GESTION DES RISQUES) alla data del presente documento indica i seguenti come i principali fattori di rischio:

- rischi legati all'indebitamento della società (***Risques liés à l'endettement de Générale de Santé***);
- rischi di liquidità (***Risques de liquidité***);
- rischi legati ai tassi di interesse (***Risques de taux d'intérêt***);
- rischi legati all'ottenimento di finanziamenti (***Risques liés à l'obtention de financements***);
- rischi legati agli impegni contenuti nei contratti d'affitto sottoscritti dal Gruppo (***Risques liés aux engagements contenus dans les baux commerciaux souscrits par le Groupe***);
- Rischi connessi al programma di ristrutturazione e costruzione delle cliniche (***Risques liés aux programmes majeures de restructuration ou de construction de cliniques***);
- rischi legati alla cessione di alcune cliniche (***Risques liés à la cession de certains établissements***);
- rischi legati alla strategia di crescita mediante acquisizioni (***Risques liés à la stratégie de croissance externe***);
- rischi legati all'evoluzione delle tariffe (***Risques liés à l'évolution de la tarification***);
- rischi legati alla competitività (***Risques liés à la compétitivité***);
- rischi legati all'assunzione e fidelizzazione del personale e dei professionisti (***Risques liés au recrutement et à la fidélisation du personnel et des praticiens***);
- rischi legati alle normative applicabili (***Risques liés à la réglementation applicable***);
- rischi di deterioramento della reputazione di Générale de Santé nel caso di chiamata in causa di una struttura o di un professionista del Gruppo (***Risques lié à la dégradation de la réputation de Générale de Santé en cas de mise en jeu de la responsabilité d'un établissement ou d'un praticien du Groupe***);
- rischi legati alle normative relative alla protezione dell'ambiente (***Risques liés à la réglementation relative à la protection de l'environnement***);
- rischi legati all'adeguatezza, ai costi e alla disponibilità di coperture assicurative (***Risques liés à l'adéquation, aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance***);
- eventi eccezionali e controversie (***Faits exceptionnels et litiges***);
- rischi legati ai fornitori in ambito informatico (***Risques liés au fournisseur en matière informatique***).



## 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'incremento o il decremento 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 oggetto di investimento e, allo stesso tempo, 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 loro volta, investono in diversi stati ed 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

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

### A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

### A.5. Tassi di cambio

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

### A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. DeA Capital S.p.A. ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

## B. Rischi strategici

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

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

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti (in 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 dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di *asset*, settori, Paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da target di investimento/tipologie di investimento limitati.

Per far fronte a tali scenari di rischio il Gruppo persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante. Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

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

- Fondi di *private equity*
  - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui uno o più fondi decidano di revocare il mandato di gestione del proprio patrimonio;
  - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
  - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- Fondi immobiliari
  - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale/commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
  - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
  - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

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

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

## C. Rischi operativi

### C.1. Operazioni di investimento

Le operazioni di investimento effettuate dal Gruppo sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse. Il Gruppo ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* che prevede il coinvolgimento delle differenti direzioni di Gruppo competenti e l'attenta definizione di patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che 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 covenants sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

### C.3. Operazioni di disinvestimento

Relativamente all'attività di *Private Equity Investment* il Gruppo investe generalmente con orizzonti di medio-lungo periodo. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti 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/accretere le masse gestite. In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, 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 2013

### **Fondi di Private Equity – Versamenti/Distribuzioni di Capitale**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2013, il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I e IDeA EESS i versamenti effettuati per complessivi 2,7 milioni di Euro (rispettivamente per 0,3 milioni di Euro, 0,7 milioni di Euro, 0,5 milioni di Euro e 1,2 milioni di Euro).

Parallelamente, il Gruppo DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale dal fondo IDeA I FoF per complessivi 0,3 milioni di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

### **Nuovo Fondo di Private Equity "Taste of Italy"**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2013, il Consiglio di Amministrazione di IDeA Capital Funds SGR ha approvato il regolamento di un nuovo fondo di *private equity* dedicato al comparto agro-alimentare, con l'obiettivo di investire lungo tutta la filiera del comparto stesso, dalle materie prime alla trasformazione, distribuzione e ristorazione.

Il fondo sarà chiamato *Taste of Italy* e avrà un *target* di raccolta di 200 milioni di Euro.

## Ulteriori aspetti

### **Pubblicazione del Bilancio 2013**

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

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

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'Esercizio 2013 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

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

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2013 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.







**ATTESTAZIONE  
DEL BILANCIO CONSOLIDATO  
AI SENSI DELL'ART. 154 - *BIS*  
DEL D. LGS. 58/98**

13

# 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, 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 2013.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 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 2013:

- 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 2014

**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 2013 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.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2013</b>
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	98
	KPMG S.p.A.	IFIM	15
	KPMG Audit S.à.r.l.	DeA Capital Investments SA	100
	KPMG S.p.A.	DeA Capital Real Estate	30
	KPMG S.p.A.	Innovation Real Estate	24
	KPMG S.p.A.	IRE Advisory	11
	KPMG S.p.A.	IDeA Capital Funds SGR	12
	KPMG S.p.A.	IDeA SIM	5
	KPMG S.p.A.	IDeA FIMIT SGR (2)	8
<b>Servizi di attestazione</b> <sup>(1)</sup>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
	KPMG S.p.A.	DeA Capital Real Estate	2
	KPMG S.p.A.	Innovation Real Estate	1
	KPMG S.p.A.	IRE Advisory	1
	KPMG S.p.A.	IFIM	2
	KPMG S.p.A.	IDeA Capital Funds SGR	2
<b>Altri servizi di attestazione</b>	KPMG Audit S.à.r.l.	DeA Capital Investments SA	12
<b>Altri servizi</b>	KPMG Advisory S.p.A.	Innovation Real Estate	60
	KPMG Advisory S.p.A.	IDeA FIMIT SGR	883
<b>Totale</b>			<b>1.273</b>

1) Sottoscrizione modello Unico / 770.

2) Società soggetta alla revisione contabile del reporting package da parte di KPMG S.p.A..  
Il Bilancio d'Esercizio è soggetto a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young.





**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2013**

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

## Stato Patrimoniale - Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2013	31.12.2012
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	1a	7.183	14.981
Immobilizzazioni Materiali	1b	804.965	491.494
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		<b>812.148</b>	<b>506.475</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in Società Controllate	2a	592.580.468	831.253.419
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	2b	0	2.597.643
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	2c	184.443	286.618
Fondi-disponibili per la vendita	2d	133.146.396	13.364.643
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>		<b>725.911.307</b>	<b>847.502.323</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	3a	0	0
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs.Controllanti	3b	2.983.813	0
Altre attività non correnti	3c	0	0
<b>Totale Altre attività non correnti</b>		<b>2.983.813</b>	<b>0</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>729.707.268</b>	<b>848.008.798</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti Commerciali	4a	646.711	2.149.347
Crediti Finanziari	4b	42.549.349	31.269.662
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs.Controllanti	4c	3.106.824	7.488.867
Crediti Tributari IVA vs.Controllanti	4d	558.488	0
Altri Crediti verso l'Erario	4e	778.432	1.269.537
Altri Crediti	4f	524.323	67.622
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4g	3.776.078	2.153.095
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>51.940.205</b>	<b>44.398.130</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>51.940.205</b>	<b>44.398.130</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>5</b>	<b>1.285.190</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>782.932.663</b>	<b>892.406.928</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	6a	273.975.096	274.606.071
Riserva sovrapprezzo azioni	6b	386.197.724	386.452.243
Riserva legale	6c	61.322.420	61.322.420
Riserva Fair Value	6d	(20.456.795)	26.088.064
Altre Riserve	6e	462.873	500.322
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	6f	(8.585.197)	(10.854.465)
Utile (Perdita) dell'esercizio	6g	(62.866.203)	2.269.268
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>630.049.918</b>	<b>740.383.923</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	3a	0	0
TFR lavoro subordinato	7a	384.413	316.221
Passività Finanziarie	7b	122.206.023	102.986.561
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	7c	0	1.189.425
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>122.590.436</b>	<b>104.492.207</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	8a	1.859.878	2.525.591
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	8b	859.470	1.200.959
Debiti per imposte vs.Controllate	8c	63.926	0
Altri debiti verso l'Erario	8d	184.763	194.516
Altri debiti		975	24.528
Debiti Finanziari a breve	8e	27.323.297	43.585.204
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>30.292.309</b>	<b>47.530.798</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>782.932.663</b>	<b>892.406.928</b>

## Conto Economico - Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Plusvalenze da Società Controllate		0	0
Dividendi da Società Controllate e altri proventi	9a	134.468.235	8.860.000
Perdite realizzate da alienazione - Fondi disponibili per la vendita	9a	0	0
Plusvalenze da Fondi disponibili per la vendita e da dismissioni	9a	373.087	1.431.626
<i>Impairment</i> di partecipazioni in Società Controllate	9a	(194.284.007)	(498.526)
<i>Impairment</i> di Partecipazioni in Altre imprese-disponibili per la vendita	9a	(188.495)	0
<i>Impairment</i> di Fondi-disponibili per la vendita	9a	(1.348.369)	(873.611)
Ricavi da attività di servizio	9b	1.132.082	459.075
Altri ricavi e proventi	9c	171.624	154.812
Spese del personale	10a	(1.315.866)	(5.972.054)
Spese per Servizi	10b	(4.110.260)	(3.138.118)
Ammortamenti e svalutazioni	10c	(156.169)	(86.325)
Altri oneri	10d	(213.492)	(507.712)
Proventi finanziari	11a	3.646.797	2.043.647
Oneri finanziari	11b	(4.775.564)	(4.653.117)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(66.600.397)</b>	<b>(2.780.303)</b>
Imposte correnti sul reddito	12a	2.926.467	4.879.067
Imposte differite sul reddito	12b	807.727	170.504
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(62.866.203)</b>	<b>2.269.268</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(62.866.203)</b>	<b>2.269.268</b>
Utile (Perdita) per azione, base	13	(0,23)	0,01
Utile (Perdita) per azione, diluito	13	(0,23)	0,01

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

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

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto negativo pari a circa 109.442 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 33.241 migliaia di Euro nell'esercizio 2012.

Tale prospetto, riassuntivo della *performance* aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative al presente Bilancio circa il risultato effettivo dell'attività della Società.

(Dati in Euro)	31.12.2013	31.12.2012
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(62.866.203)</b>	<b>2.269.268</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'utile (Perdita) dell'esercizio	(46.544.859)	30.971.560
<i>Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	(46.544.859)	30.971.560
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'utile (Perdita) dell'esercizio	(30.893)	0
<i>Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	(30.893)	0
<b>Totale Altri utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(46.575.752)</b>	<b>30.971.560</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>(109.441.955)</b>	<b>33.240.828</b>

# Rendiconto Finanziario Capogruppo - Metodo diretto

(Dati migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(52.171)	(24.151)
Cessioni di Investimenti	81	0
Rimborsi di Capitali da Fondi	8.866	2.558
Interessi ricevuti	79	253
Interessi ricevuti infragruppo	618	1.096
Interessi pagati	(2.515)	(2.583)
Interessi pagati infragruppo	0	0
Proventi da distribuzione da Investimenti	0	0
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(827)	(889)
Utili (Perdite) su cambi	(4)	(1)
Imposte pagate	(16)	(59)
Imposte rimborsate	4.379	4.613
Dividendi incassati	13.880	8.860
Ricavi per servizi	252	168
Ricavi per servizi infragruppo	2.982	313
Spese di esercizio infragruppo	(803)	(226)
Spese di esercizio da movimenti di cassa	0	0
Spese di esercizio	(8.260)	(7.629)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(33.459)</b>	<b>(17.677)</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(3.454)	(626)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	729	0
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(7)	(9)
Vendita immobilizzazioni materiali ICO	2.399	0
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(333)</b>	<b>(635)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	0	0
Vendita di attività finanziarie	270	6.454
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	0	0
Acquisto azioni proprie	(885)	(8.001)
Vendita azioni proprie	0	0
<i>Warrant</i>	0	0
Rimborsi di prestito bancario	0	0
Prestito bancario	47.000	20.000
Prestito a breve termine infragruppo	(10.971)	(27.093)
Prestito a medio lungo termine infragruppo	0	0
Aumento Partecipazioni	0	0
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>35.414</b>	<b>(8.640)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>1.622</b>	<b>(26.952)</b>
<b>Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo</b>		48
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>2.154</b>	<b>29.058</b>
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>2.154</b>	<b>29.106</b>
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>3.776</b>	<b>2.154</b>
Attività da cedere	0	0
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>3.776</b>	<b>2.154</b>

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

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserve fair value	Riserva stock option
<b>Totale al 31.12.2011</b>	<b>280.697</b>	<b>388.362</b>	<b>61.322</b>	<b>(1.655)</b>	<b>996</b>
Destinazione utile	0	0	0	0	0
Costo <i>stock option</i>	0	0	0	0	(77)
Acquisto azioni proprie	(6.091)	(1.910)	0	0	0
Fusione IDeA AI	0	0	0	(3.229)	0
Totale utile/(perdita) complessiva 2012	0	0	0	30.972	0
<b>Totale al 31.12.2012</b>	<b>274.606</b>	<b>386.452</b>	<b>61.322</b>	<b>26.088</b>	<b>919</b>
Destinazione utile	0	0	0	0	0
Costo <i>stock option</i>	0	0	0	0	(7)
Acquisto azioni proprie	(631)	(254)	0	0	0
Totale utile/(perdita) complessiva 2013	0	0	0	(46.545)	0
<b>Totale al 31.12.2013</b>	<b>273.975</b>	<b>386.198</b>	<b>61.322</b>	<b>(20.457)</b>	<b>912</b>



Riserva vendita diritti opzioni	Riserva da fusione IDeA AI	Riserva Utili/ (Perdite) attuariali	Utili/(Perdite) a nuovo	Utili/ (Perdite)	Totale
<b>413</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.989</b>	<b>(32.086)</b>	<b>714.038</b>
0	0	0	(32.086)	32.086	<b>0</b>
0	0	0	0	0	<b>(77)</b>
0	0	0	0	0	<b>(8.001)</b>
0	(831)	0	5.243	0	<b>1.183</b>
0	0	0	0	2.269	<b>33.241</b>
<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>0</b>	<b>(10.854)</b>	<b>2.269</b>	<b>740.384</b>
0	0	0	2.269	(2.269)	<b>0</b>
0	0	0	0	0	<b>(7)</b>
0	0	0	0	0	<b>(885)</b>
0	0	(31)	0	(62.866)	<b>(109.442)</b>
<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>(31)</b>	<b>(8.585)</b>	<b>(62.866)</b>	<b>630.050</b>

# Note Esplicative - Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013

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

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

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

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

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

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

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

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

Tutti i prospetti ed i dati inclusi nelle presenti Note Esplicative, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di Euro. DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2013.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2013, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2012.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'Esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2014.

### **Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili**

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Bilancio d'Esercizio 2013) 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*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013**

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 2013. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio al 31 dicembre 2013. Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

### *Modifiche allo IAS 12 - Imposte sul reddito*

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche al principio "IAS 12 - Imposte sul reddito", che chiarisce la determinazione delle imposte differite sugli investimenti immobiliari valutati al *fair value*. Per consentire un approccio semplificato, le modifiche introducono la presunzione che un'attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la vendita, salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l'uso.

A seguito di queste modifiche, il documento "SIC 21 - Imposte sul reddito - Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili" è stato al contempo eliminato e i suoi contenuti interamente recepiti nel principio IAS 12.

### *IFRS 13 Fair Value Measurement (Valutazione al fair value)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 13 - Fair Value Measurement (Valutazione al *fair value*)", che fornisce un'unica definizione del concetto di *fair value* e una guida per l'applicazione nei casi in cui il suo utilizzo sia richiesto oppure permesso da altri principi contabili.

Più precisamente, il principio IFRS 13 provvede a chiarire la definizione di *fair value*, che è il prezzo ottenibile dalla vendita di un'attività o pagabile per il trasferimento di una passività in una transazione regolare tra partecipanti al mercato alla data di valutazione (ovvero un prezzo di uscita). Tale definizione mette in risalto che il valore equo è una misura che deve basarsi sul mercato e non sull'impresa valutatrice. In altri termini, nel processo valutativo occorre assumere le ipotesi che i partecipanti al mercato applicherebbero per attribuire un valore all'attività o alla passività alle condizioni correnti, includendo le assunzioni ipotizzate sul rischio. Ne consegue che l'intenzione di detenere un bene o di risolvere o non adempiere a una passività non è rilevante per la determinazione del *fair value*.

### *IAS 1 Presentation of Items of Other Comprehensive Income (Presentazione del Bilancio)*

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso il documento "*Presentations of Items of Other Comprehensive Income (amendments to IAS 1)*", frutto di un lavoro congiunto con il FASB, che fornisce una guida sulla presentazione e classificazione degli elementi contenuti nel prospetto di Conto Economico Complessivo ("*Statement of Performance*").

Lo *Standard* richiede il raggruppamento degli elementi dello *Statement of Performance* in due categorie, a seconda che possano essere riclassificati ("*recycling*"), oppure no, nel Conto Economico in un periodo futuro.

Esempi della prima categoria sono: riserva di conversione di entità con valuta funzionale diversa dall'Euro, riserve di *cash flow hedge*, utili o perdite su attività finanziarie classificate come *Available for Sales* secondo lo IAS 39.

Esempi della seconda categoria sono: rivalutazioni conseguenti la scelta della valutazione a *fair value* delle immobilizzazioni materiali ed immateriali (IAS 16 o IAS 38), utili o perdite attuariali cumulati (IAS 19).

Un'entità può presentare gli elementi dello *Statement of Performance* al netto del relativo effetto fiscale oppure al lordo, con un effetto fiscale complessivo (distinguendo in quest'ultimo caso la quota relativa agli elementi che potrebbero essere riclassificati a Conto Economico nel futuro da quella relativa agli elementi che non potranno essere riclassificati a Conto Economico).

### *IAS 19 Amendments to IAS 19 Employee Benefits (Miglioramenti allo IAS 19 Benefici ai dipendenti)*

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso gli "*Amendments to IAS 19 Employee Benefits*" che introducono l'obbligo di rilevare gli utili e le perdite attuariali nel prospetto della redditività complessiva, eliminando la possibilità di adottare il metodo del "corridoio" e richiedendo l'iscrizione degli utili e delle perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione delle passività e delle attività nel prospetto della redditività complessiva.

### *Modifiche all'IFRS 7: Disclosures - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio "IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative". L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria.

### *Modifiche all'IFRS 1: Government Loans*

In data 13 marzo 2012 lo IASB ha pubblicato una modifica al principio "IFRS 1 - Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*", che riguarda i prestiti ricevuti dai governi a un tasso di interesse inferiore rispetto a quello di mercato.

La modifica prevede sostanzialmente la facoltà concessa alle entità che adottano gli IFRS per la prima volta di utilizzare le stesse regole di semplificazione previste per i soggetti che avevano effettuato la transizione ai principi contabili internazionali nel 2005, non dovendo modificare il valore di carico determinato in base ai precedenti principi contabili per i prestiti già contratti alla data di passaggio ai principi contabili internazionali.

### *Improvements to IFRSs 2009-2011*

In data 17 maggio 2012 lo IASB ha pubblicato l' "Annual Improvements to IFRS - 2009-2011 Cycle", destinato ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a cinque principi contabili (IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32, IAS 34).

## **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia**

### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2014.

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2014, sono i seguenti:

#### *IFRS 10 Consolidation Financial Statements (Bilancio Consolidato)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio IFRS 10 Consolidation Financial Statements (Bilancio Consolidato), destinato a prendere il posto dello IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements (Bilancio consolidato e separato) e del SIC-12 Consolidation—Special Purpose Entities (Consolidamento—Società a destinazione specifica). Il nuovo principio fornisce un unico modello di consolidamento che identifica il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità.

Il nuovo *standard* definisce la nozione di controllo, basata sulla concomitante presenza di tre elementi essenziali:

- il potere sulla partecipata;
- 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.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2014, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *IFRS 11 Joint Arrangements (Accordi di compartecipazione)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio IFRS 11 Joint Arrangements (Accordi di compartecipazione), destinato a prendere il posto dello IAS 31 Interests in Joint Ventures (Partecipazioni in joint ventures) e del SIC-13 Jointly Controlled Entities—Non-Monetary Contributions by Venturers (Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo). Il nuovo principio disciplina i principi di riferimento per la rappresentazione di tutti gli accordi di compartecipazione. Questi sono divisi, valutando la sostanza economica degli accordi fra le parti, in due categorie:

- le *joint operations*, quando le parti dell'accordo acquisiscono diritti su determinate attività e assumono obblighi per determinate passività;
- le *joint ventures*, quando il diritto riguarda il valore netto di un insieme di attività e passività controllate congiuntamente.

Nel primo caso l'investitore contabilizzerà le attività e le passività acquisite (insieme ai relativi ricavi e costi) sulla base dei principi IAS/IFRS che disciplinano i singoli elementi; nella seconda ipotesi, invece, la quota di partecipazione nella *joint venture* sarà valutata applicando il metodo del Patrimonio Netto.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2014, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)*

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio "IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese)", che riguarda le informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate / collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche

destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2014, ma è consentita un'applicazione anticipata.

#### *Transition guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)*

In data 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato "Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance" (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12).

Le modifiche dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2014.

#### *Modifiche allo IAS 32: Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities*

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio "IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio", per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

Le modifiche dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2014.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2014.*

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 28 febbraio 2014, sono i seguenti:

#### *IFRS 9 Strumenti finanziari*

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso la prima parte del principio IFRS 9 che modifica unicamente i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie attualmente previsti dallo IAS 39 e che una volta completato sostituirà interamente lo IAS 39. Sono escluse dall'ambito di applicazione del principio le passività finanziarie, essendosi riservato lo IASB ulteriori approfondimenti in merito agli aspetti legati all'inclusione dell'*own credit risk* nella valutazione al *fair value* delle passività finanziarie. Le passività finanziarie continuano a rimanere, pertanto, nell'ambito dello IAS 39.

Si segnala che il processo di *endorsement* dell'IFRS 9 è attualmente sospeso e tale principio non risulta applicabile nell'UE, in attesa di una valutazione complessiva da parte della Commissione Europea sull'intero progetto di sostituzione dello IAS 39.

#### *Investment Entities (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27)*

In data 31 ottobre 2012 lo IASB ha pubblicato il documento *Investment Entities (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27)*. La modifica introduce un'eccezione all'IFRS 10 prevedendo che le *investment entities* valutino determinate controllate al *fair value* a Conto Economico invece di consolidarle.

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014. È, tuttavia, consentita l'applicazione anticipata.

#### *IFRIC Interpretation 21 Levies*

In data 20 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "IFRIC 21 - Levies" per descrivere la contabilizzazione di tributi imposti dall'amministrazione fiscale, oltre alle imposte correnti. L'interpretazione affronta il tema della competenza dei costi che le società devono sostenere per il pagamento del tributo. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

#### *Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (Modifiche allo IAS 36)*

In data 29 maggio 2013 lo IASB ha pubblicato il documento *Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets* che chiarisce che l'informativa da fornire sul valore recuperabile di attività che hanno subito una riduzione di valore riguarda solo quelle attività il cui valore recuperabile si basa sul *fair value* al netto dei costi di vendita.

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014. L'applicazione anticipata è consentita se l'entità ha già applicato l'IFRS 13 (*Fair Value Measurement*).

### ***Modifiche allo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione - Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura***

In data 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura (Modifica allo IAS 39)". Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe consentita.

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

### ***Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Modifiche allo IAS 19)***

In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "*Defined Benefit Plans: Employee Contributions*", che apporta limitate modifiche allo IAS 19 "*Employee Benefits*".

Le modifiche dispongono di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo.

Le modifiche, troveranno applicazione a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2014.

### ***Improvements to IFRSs 2010-2012***

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato l' "*Annual Improvements to IFRS – 2010-2012 Cycle*", destinato ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a sei principi contabili (IFRS 3, IAS 1, IAS 7, IAS 12, IAS 24, IAS 36).

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dagli esercizi che iniziano da o dopo il 1° luglio 2014.

### ***Improvements to IFRSs 2011-2013***

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato l' "*Annual Improvements to IFRS – 2011-2013 Cycle*", destinato ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a quattro principi contabili (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, IAS 40).

Le modifiche, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, troveranno applicazione a partire dagli esercizi che iniziano da o dopo il 1° luglio 2014.

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

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2013 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle Società Controllate e Controllate congiuntamente, di seguito precisati.

Le partecipazioni in Società Controllate e Controllate congiuntamente sono classificate come attività disponibili alla vendita e sono valutate al *fair value* con contropartita un'apposita riserva di Patrimonio Netto (*Available For Sale*).

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

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

- la sua realizzazione è prevista nel corso del normale ciclo operativo aziendale. Per "ciclo operativo aziendale" si intende il periodo intercorrente tra l'assunzione di una attività e la sua realizzazione in disponibilità o disponibilità liquide equivalenti. Quando il ciclo operativo aziendale non è chiaramente identificabile, la sua durata è assunta di dodici mesi;
- è posseduta principalmente con lo scopo della sua negoziazione;

- la sua realizzazione è prevista entro dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità e disponibilità liquide equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

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

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

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

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

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

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

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

### **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*.

### **Impairment (perdita di valore)**

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

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

### **Attività finanziarie**

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, la Società ha determinato la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della transizione ai Principi Contabili Internazionali e successivamente al momento dell'acquisizione delle singole attività finanziarie.

Le partecipazioni in Società e gli investimenti in fondi, che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono classificati tra le attività disponibili per la vendita (*Available for Sale*), valutate a *fair value* con contropartita Patrimonio Netto.

L'IFRS 13.9, fornisce una «nuova» 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:

1. per il fondamentale riferimento al libero mercato e ai valori che in esso si formano;
2. per l'adesione all'alternativa dell'*exit price*, quale tipologia di prezzo rilevante;
3. per il riferimento temporale alla data alla quale la misurazione si colloca;



4. 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 la Società gli investimenti diretti in società e gli investimenti in fondi di *venture capital*, 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 raffrontabilità (in funzione di tipologia di *business*, dimensioni, mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate 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 attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Gli investimenti diretti in Società non Collegate né Controllate e in fondi di *venture capital* sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al *fair value*.

Utili e perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di Patrimonio Netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un *impairment* ovvero una svalutazione per perdita di valore, nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a Conto Economico del periodo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività e tale evento (o eventi) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

Per gli strumenti rappresentativi di capitale una diminuzione significativa o prolungata di *fair value* al di sotto del suo costo è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

I principi contabili internazionali, pur introducendo un importante ed imprescindibile riferimento a parametri di natura quantitativa, non disciplinano i limiti quantitativi per definire quando una perdita è significativa o prolungata.

DeA Capital S.p.A. si è dotata pertanto di un'*accounting policy* che definisce i suddetti parametri. In particolare con riferimento alla "significatività" si è in presenza di un'obiettiva riduzione di valore quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico risulta superiore al 35%. In questo caso si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

Con riferimento alla durata della riduzione di valore, questa è definita come prolungata quando la riduzione di *fair value* rispetto al costo storico perduri continuativamente per un periodo superiore ai 24 mesi. Al superamento del 24° mese si procede, senza ulteriori analisi, alla contabilizzazione dell'*impairment* a Conto Economico.

### **Strumenti derivati**

I contratti derivati sono rilevati nello Stato Patrimoniale al *fair value*. La rilevazione delle variazioni di *fair value* differisce a seconda della designazione degli strumenti derivati (di copertura o speculativi) e della natura del rischio coperto (*Fair Value Hedge* o *Cash Flow Hedge*).

Nel caso di contratti designati come di "copertura", la Società documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura. Tale documentazione comporta l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà verificata l'efficacia dello strumento di copertura così come il

rischio. La copertura è considerata efficace quando la variazione prospettica del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata dalla variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l'80% ed il 125%.

Nel caso gli strumenti non siano o non possano essere designati come di copertura sono da considerarsi "speculativi"; in tal caso le variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a Conto Economico.

Nel caso di copertura del tipo *Fair Value Hedge* si rilevano a Conto Economico le variazioni di *fair value* sia dello strumento di copertura, sia dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. Nel caso di copertura del tipo *Cash Flow Hedge* si sospende a Patrimonio Netto la porzione di variazione del *fair value* dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace e rilevando a Conto Economico la porzione inefficace.

### **Crediti e debiti**

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del *fair value*.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

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

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

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

### **Azioni Proprie**

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

### **Riserva di fair value**

La riserva di *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle partite valutate a *fair value* con contropartita Patrimonio Netto.

### **Warrant**

I *Warrant* emessi dalla Società, che non hanno le caratteristiche né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo l'IFRS 2 né come passività finanziarie, sono trattati quali strumenti di capitale della Società stessa.

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

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

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

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

### **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, considerato lo stato di completamento dell'attività alla data di riferimento del bilancio.

I proventi su partecipazioni per dividendi o per cessione totale o parziale sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere

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

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

Sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option*. 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.

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

### **Imposte sul reddito**

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

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

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

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

### **Utile per azione**

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

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

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

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

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

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

## 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. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

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

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

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

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

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

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

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del Bilancio d'Esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

## ATTIVO NON CORRENTE

### 1 – Immobilizzazioni

#### 1a – Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2013	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2013	Valore netto contabile al 1.1.2013	Costo storico al 31.12.2013	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2013	Valore netto contabile al 31.12.2013
Concessioni, licenze e marchi	327	(312)	15	313	(306)	7
<b>Totale</b>	<b>327</b>	<b>(312)</b>	<b>15</b>	<b>313</b>	<b>(306)</b>	<b>7</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Acquisizioni	Dismissioni	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2013
Concessioni, licenze e marchi	15	7	(21)	14	(8)	7
<b>Totale</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>(21)</b>	<b>14</b>	<b>(8)</b>	<b>7</b>

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce ad acquisizioni di nuove licenze *software*, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

#### 1b - Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2013	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2013	Valore netto contabile al 1.1.2013	Costo storico al 31.12.2013	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2013	Valore netto contabile al 31.12.2013
Impianti	227	(220)	7	86	(86)	0
Mobili, arredi	571	(519)	52	483	(353)	130
Macchine elettroniche d'ufficio	245	(234)	11	178	(170)	8
Migliorie beni di terzi	393	0	393	752	(113)	639
Arredi non ammortizzabili	28	0	28	28	0	28
<b>Totale</b>	<b>1.464</b>	<b>(973)</b>	<b>491</b>	<b>1.527</b>	<b>(722)</b>	<b>805</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2013
Impianti	7	0	(141)	136	(2)	0
Mobili, arredi	52	134	(222)	193	(27)	130
Macchine elettroniche d'ufficio	11	3	(70)	70	(6)	8
Migliorie beni di terzi	393	359	0	0	(113)	639
Arredi non ammortizzabili	28	0	0	0	0	28
<b>Totale</b>	<b>491</b>	<b>496</b>	<b>(433)</b>	<b>399</b>	<b>(148)</b>	<b>805</b>

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

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

## 2 – Investimenti Finanziari

### 2a - Partecipazioni in Società Controllate

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 39.

Per la metodologia di determinazione del *fair value* si rinvia alla relativa sezione nei "Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione".

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2013:

(Dati in migliaia di Euro)	Percentuale di possesso al 31.12.2013	Valore al 31.12.2013	Percentuale di possesso al 31.12.2012	Valore al 31.12.2012
DeA Capital Investments S.A.	100,00%	385.202	100,00%	583.721
DeA Capital Real Estate S.p.A.	100,00%	89.300	100,00%	116.203
I.F.IM. S.r.l.	100,00%	60.430	100,00%	77.494
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	3,00%	5.835	0,00%	0
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	100,00%	51.813	100,00%	53.709
IDeA Consulenza S.r.l. (già IDeA SIM S.p.A.)	0,00%	0	65,0%	126
<b>Totale</b>		<b>592.580</b>		<b>831.253</b>

#### **DeA Capital Investments S.A.**

In data **6 settembre 2013** DeA Capital Investments S.A. ha effettuato una distribuzione in natura delle quote dei fondi IDeA I Fund of Funds, ICF II e IDeA EESS da essa detenuti per un importo complessivo pari a 120,6 milioni di Euro.

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 167.288 migliaia di Euro.

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

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato una variazione negativa di 21.132 migliaia di Euro.

#### **I.F.IM. S.r.l.**

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 16.782 migliaia di Euro per la partecipata.

#### **IDeA Capital Funds SGR S.p.A.**

La valutazione al *fair value* della partecipazione al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 9.586 migliaia di Euro per la partecipata.

#### **IDeA FIMIT SGR S.p.A.**

In data **27 febbraio 2013** DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con Inarcassa un contratto per l'acquisizione da quest'ultima di azioni rappresentative del 2,98% del capitale di IDeA FIMIT SGR; sono stati esclusi dalla compravendita gli strumenti finanziari partecipativi emessi dalla stessa IDeA FIMIT SGR di proprietà di Inarcassa. Il *closing* dell'operazione ha avuto luogo in data **29 aprile 2013**, decorsi i previsti termini di prelazione.

Successivamente in data **19 settembre 2013** DeA Capital S.p.A ha acquistato ulteriori azioni ed i relativi strumenti partecipativi arrivando così a detenere il 3% del capitale di IDeA FIMIT SGR.

Al 31 dicembre 2013 la valutazione al *fair value* della partecipazione, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 115 migliaia di Euro per la partecipata.

## **IDeA SIM S.p.A.**

In data **25 febbraio 2013**, in ottemperanza a quanto previsto negli accordi raggiunti con l'ex Amministratore Delegato di IDeA SIM, DeA Capital S.p.A. ha acquistato le azioni della società dallo stesso detenute, pari al 30% del capitale, venendo quindi a detenere una partecipazione pari al 95% della stessa IDeA SIM.

Successivamente, in data **11 aprile 2013** si è tenuta l'assemblea dei soci di IDeA SIM, che ha deliberato la trasformazione e ridenominazione della società in IDeA Consulenza S.r.l. e la contestuale messa in liquidazione della stessa, conclusasi in data **5 settembre 2013**.

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2013 rispetto a fine 2012 si riferiscono a:

- decremento, pari a 126 migliaia di Euro, per liquidazione IDeA SIM;
- la valutazione a *fair value* delle Società Controllate, che ha comportato una variazione di -198.519 migliaia di Euro per DeA Capital Investments S.A., di -21.052 migliaia di Euro per DeA Capital Real Estate S.p.A., di -17.065 migliaia di Euro per IFIM S.r.l., di -1.896 migliaia di Euro per IDeA Capital Funds SGR S.p.A..

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

<b>Denominazione</b>	<b>Sede</b>	<b>Valuta</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>Risultato di esercizio</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Quota di Patrimonio Netto (Euro)</b>	<b>Valore di Bilancio (Euro)</b>
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo, Lussemburgo	Euro	371.911.982	385.202.593	3.641.237	100,00%	385.202.593	385.202.593
DeA Capital Real Estate S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	13.818.045	7.860.320	100,00%	13.818.045	89.300.142
I.F.IM. S.r.l.	Milano, Italia	Euro	10.000	48.928.990	3.451.212	100,00%	48.928.990	60.429.659
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	223.097.474	1.159.463	3,00%	6.692.924	5.835.000
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	6.195.071	4.007.647	100,00%	6.195.071	51.813.074
<b>Totale</b>					<b>20.119.879</b>		<b>460.837.623</b>	<b>592.580.468</b>

## **2b - Partecipazioni in Società Collegate**

La voce al 31 dicembre 2013 risulta azzerata (2.598 migliaia di Euro a fine 2012) per effetto dei seguenti fattori:

- nel corso dell'esercizio la quota di partecipazione nella Società Collegata Harvip Investimenti S.p.A. è passata, a seguito di versamenti di capitale da parte degli altri soci, dal 22,19% al 19,18%; si è provveduto a riclassificare la partecipazione nella voce "Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita";
- in data **6 agosto 2013** è stata sottoscritta una lettera di intenti per la cessione della partecipazione in Soprarno SGR S.p.A, pertanto si è provveduto a riclassificarla nella voce "Attività destinate alla vendita".

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2013:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Saldo 1.1.2013</b>	<b>Aumenti di Capitale</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Impairment a Conto Economico</b>	<b>Riclassifica</b>	<b>Saldo al 31.12.2013</b>
Harvip Investimenti S.p.A.	1.000	0	0	0	(1.000)	0
Soprarno SGR S.p.A.	1.598	0	0	(313)	(1.285)	0
<b>Totale</b>	<b>2.598</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(313)</b>	<b>(2.285)</b>	<b>0</b>



## 2c - Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese, pari a 184 migliaia di Euro, sono costituite da tre investimenti diretti di minoranza in società estere e dalla partecipazione in Harvip Investimenti S.p.A., riclassificata dalla voce "Partecipazioni in Società Collegate". In data **11 luglio 2013** DeA Capital S.p.A. ha proceduto alla cessione dell'intera quota di partecipazione (10%) in Alkimis SGR S.p.A., una volta ottenute le necessarie autorizzazioni, per un corrispettivo pari a circa 98 migliaia di Euro.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2013:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2013	Riclassifica	Adeguamento a Fair Value	Impairment a Conto Economico	Dismissioni	Saldo al 31.12.2013
Harvip Investimenti S.p.A.	0	1.000	0	(816)	0	184
Akimis SGR S.p.A.	286	0	0	(188)	(98)	0
<b>Totale</b>	<b>286</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>	<b>(1.004)</b>	<b>(98)</b>	<b>184</b>

## 2d - Fondi - disponibili per la vendita

La voce si riferisce agli investimenti in n. 7 fondi di *venture capital* per un valore pari a 10.682 migliaia di Euro rispetto a 10.122 migliaia di Euro a fine 2012, e da n. 4 fondi comuni di investimento di tipo chiuso per 122.464 migliaia di Euro di cui 120.644 migliaia di Euro per effetto della distribuzione in natura da parte di DeA Capital Investments S.A. nel corso dell'esercizio 2013, come evidenziato nella tabella seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2013	Distribuzione	Incrementi (capital call)	Decrementi (capital distribution)	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2013
Totale Fondi di Venture Capital	10.122	0	0	(847)	(427)	1.794	40	10.682
Fondi comuni di investimento di tipo chiuso	3.242	120.644	5.783	(9.830)	(347)	2.972	0	122.464
<b>Totale Fondi</b>	<b>13.364</b>	<b>120.644</b>	<b>5.783</b>	<b>(10.677)</b>	<b>(774)</b>	<b>4.766</b>	<b>40</b>	<b>133.146</b>

Nel corso dell'Esercizio 2013 la Società ha ricevuto distribuzioni di proventi pari a 278 migliaia di Euro e rimborsi di capitale pari a 10.677 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione (e relativo effetto cambi) pari a 774 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le altre variazioni si riferiscono alla variazione positiva dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 4.816 migliaia di Euro.

In data **6 settembre 2013** la Società ha effettuato una distribuzione in natura delle quote dei fondi IDeA I Fund of Funds, ICF II e IDeA EESS da essa detenuti per un importo complessivo pari a 120.644 migliaia di Euro.

Le quote dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso si riferiscono ai seguenti Fondi:

- Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2013 pari a circa 94.704 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2012 è da imputarsi alla distribuzione in natura per circa 98.044 migliaia di Euro, ai contributi versati a titolo di *capital call* per +2.159 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -9.759 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +2.181 migliaia di Euro.
- Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2013 pari a circa 23.788 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2012 è da imputarsi alla distribuzione in natura per circa 20.635 migliaia di Euro, ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.155 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -41 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di per circa +715 migliaia di Euro.
- Le quote di IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2013 pari a circa 2.993 migliaia di Euro. La variazione rispetto al dato di chiusura 2012 è da imputarsi principalmente alla distribuzione in natura per circa 1.965 migliaia di Euro, ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 1.334 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -21 migliaia di Euro.
- Le quote di IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2013 pari a 979 migliaia di Euro.

### 3 – Altre attività non correnti

#### 3a – Imposte anticipate

Le imposte anticipate, pari a 1.644 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

Nella tabella a seguire sono riportati i movimenti delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2013	Iscritte a Conto Economico	Riconosciute a Patrimonio Netto	Saldo 31.12.2013
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Imposte differite passive a fronte di:				
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(837)	0	(807)	(1.644)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(837)</b>	<b>0</b>	<b>(807)</b>	<b>(1.644)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	837	807	0	1.644
<b>Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	<b>0</b>	<b>807</b>	<b>(807)</b>	<b>0</b>

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro e illimitatamente riportabili e pari a circa 879 migliaia di Euro utilizzabili in misura limitata) non sono state stanziati ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sufficienti sui quali recuperare tali perdite fiscali.

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 - Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti

Tale voce, pari a 2.984 migliaia di Euro, si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

### 4 - Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2013 l'Attivo Corrente è pari a circa 51.940 migliaia di Euro rispetto a 44.398 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012.

#### 4a - Crediti Commerciali

La voce è pari a 647 migliaia di Euro (2.149 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e si riferisce a:

- 128 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative, per il riaddebito di costi accessori relativi a tale contratto e per il riaddebito pro-quota delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n.21;
- 22 migliaia di Euro verso IRE S.p.A., 221 migliaia di Euro verso IDEa FIMIT SGR S.p.A., 93 migliaia di Euro verso IDEa Capital Funds SGR S.p.A., 12 migliaia di Euro verso De Agostini Publishing Italia S.p.A., 21 migliaia di Euro verso Gtech S.p.A. per il riaddebito pro-quota delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n.21;
- 150 migliaia di Euro verso Santè S.A. per compensi maturati nell'ambito dell'accordo "director fee" della Collegata;

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 52,10% per crediti verso Controllate - Italia;
- 22,94% per crediti verso Collegate - Lussemburgo;
- 19,83% per crediti verso Controllanti - Italia;
- 5,13% per crediti verso Consociate - Italia.

#### **4b - Crediti Finanziari**

La voce è pari a 42.549 migliaia di Euro (31.270 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e si riferisce a:

- 42.300 migliaia di Euro sulla linea di credito *revolving* di 40 milioni di Euro sottoscritta in data 18 marzo 2011 con la Controllata DeA Capital Investments S.A. (scadenza 15 marzo 2014, tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*);
- 249 migliaia di Euro per gli interessi maturati su tale linea di credito ma non ancora liquidati da DeA Capital Investments S.A..

#### **4c - Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti**

Tale voce, pari a 3.107 migliaia di Euro (7.489 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

#### **4d - Crediti Tributari vs. Controllanti**

Tale voce, pari a 558 migliaia di Euro si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.a. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione alla Liquidazione IVA di Gruppo.

#### **4e - Altri crediti verso l'Erario**

Tali crediti, pari a 778 migliaia di Euro (1.270 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), sono relativi a:

- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 16 migliaia di Euro;
- credito derivante dalla Istanza di rimborso Ires per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 93 migliaia di Euro;
- credito derivante dalla dichiarazione IVA dell'anno 2012 per 669 migliaia di Euro.

#### **4f - Altri crediti**

I crediti, pari a 524 migliaia di Euro (68 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), si riferiscono principalmente a risconti attivi, crediti per depositi cauzionali e anticipi a fornitori.

Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

#### **4g - Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 4 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2013. Tale voce, a fine esercizio 2013, è pari a 3.776 migliaia di Euro rispetto ai 2.153 migliaia di Euro di fine esercizio 2012.

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

- incasso di dividendi per +5.760 migliaia di Euro da DeA Capital Real Estate S.p.A., +3.200 migliaia di Euro da IFIM S.r.l., +464 migliaia di Euro da IDeA FIMIT SGR S.p.A., +4.400 migliaia di Euro da IDeA Capital Funds SGR S.p.A e +55 migliaia di Euro da Alkimis SGR S.p.A.;
- incasso di +20.000 migliaia di Euro dalla linea di finanziamento in essere con Mediobanca;
- incasso di +27.000 migliaia di Euro dalla nuova linea di credito di complessivi 40 milioni di Euro accesa con Intesa SanPaolo S.p.A.;
- incasso di +5.172 migliaia di Euro per distribuzioni ricevute dai fondi disponibili per la vendita al netto delle *capital call* versate;
- incasso di +2.399 migliaia di Euro per riaddebiti sulle miglioriie beni di terzi alle Società Controllate e Consociate;
- incasso di +4.379 migliaia di Euro per remunerazione della perdite trasferite alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale;
- esborso di -5.950 migliaia di Euro per l'acquisizione della partecipazione in IDeA Fimit S.p.A.;
- esborso di -42.570 migliaia di Euro per il pagamento della quinta *tranche* del prezzo dilazionato e del prezzo integrativo nell'ambito dell'operazione di acquisto di FARE Holding (ora DeA Capital RE);
- interessi e commissioni bancarie, pari a -2.515 migliaia di Euro, relative alle linee di credito in essere con Mediobanca ed Intesa SanPaolo S.p.A.;
- spese per servizi pari a -8.260 migliaia di Euro;
- piano di acquisto di azioni proprie per -885 migliaia di Euro;
- esborso di -10.971 migliaia di Euro per la linea di credito concessa alla società controllata DeA Capital Investments S.A..

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

## 5 - Attività destinate alla vendita

In data **6 agosto 2013** è stata sottoscritta una lettera di intenti per la cessione della partecipazione in Soprarno SGR S.p.A al prezzo totale di 1.285 migliaia di Euro, pertanto si è provveduto a riclassificare tale partecipazione nella presente voce.

## 6 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2013 il Patrimonio Netto è pari a circa 630.050 migliaia di Euro rispetto a 740.384 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2013 (pari a circa 110.334 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- agli effetti negativi della variazione della riserva di *fair value* per -46.545 migliaia di Euro;
- al Piano di acquisto di azioni proprie per -885 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -62.866 migliaia di Euro.

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

### 6a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 32.637.004 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 32.637.004 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2013, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 273.975.096.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

	31.12.2013		31.12.2012	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
(Dati in migliaia di Euro)				
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>
<i>di cui: Azioni Proprie</i>	<i>(32.637.004)</i>	<i>(32.637)</i>	<i>(32.006.029)</i>	<i>(32.006)</i>
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>273.975.096</b>	<b>273.975</b>	<b>274.606.071</b>	<b>274.606</b>

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
	<b>Azioni al 31 dicembre 2012</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(32.006.029)</b>
<i>Movimentazione nel 2013</i>			
Aumento capitale sociale	0	0	0
Azioni proprie acquistate	0	(630.975)	(630.975)
Azioni proprie vendute	0	0	0
Azioni proprie cedute	0	0	0
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	0	0	0
Azioni emesse per <i>stock option</i>	0	0	0
<b>Azioni al 31 dicembre 2013</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(32.637.004)</b>	<b>273.975.096</b>

### **6b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)**

La voce in esame ha subito una variazione pari a -254 migliaia di Euro, da 386.452 migliaia di Euro del 31 dicembre 2012 a 386.198 migliaia di Euro del 31 dicembre 2013, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva dell'acquisto di azioni proprie.

### **6c - Riserva Legale**

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2012.

### **6d - Riserva fair value**

La Riserva *fair value*, negativa per -20.457 migliaia di Euro (+26.088 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, negativa per -3.745 migliaia di Euro invariata rispetto al 31 dicembre 2012;
- Riserva negativa *fair value* per -16.712 migliaia di Euro rispetto a un valore positivo di +29.833 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012.

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

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Distribuzione	Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto imposte	Saldo al 31.12.2013
Investimenti Diretti / Partecipazioni	29.086	0	7.766	(58.418)	514	(21.052)
<i>Venture Capital</i>	661	0	0	1.834	(505)	1.990
Fondi comuni di investimento di tipo chiuso	86	0	99	2.987	(822)	2.350
Riserva prima adozione IFRS a altre riserve	(3.745)	0	0	0	0	(3.745)
<b>Totale</b>	<b>26.088</b>	<b>0</b>	<b>7.865</b>	<b>(53.597)</b>	<b>(813)</b>	<b>(20.457)</b>

### **6e - Altre Riserve**

Le altre riserve, pari a 463 migliaia di Euro, sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +912 migliaia di Euro;
- la riserva da fusione della partecipata IDEa AI pari a -831 migliaia di Euro;
- la riserva da utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto pari a -31 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2012, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società.

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

La voce pari a -8.585 migliaia di Euro accoglie i risultati degli esercizi precedenti portati a nuovo.

### **6g - Utile/Perdita dell'Esercizio**

La voce accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2013 pari a -62.866 migliaia di Euro, rispetto ad un utile di 2.269 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2012.

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

Nel Prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2013, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

Descrizione (valori in Euro)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
				per copertura Perdite	per altre ragioni
<b>Capitale sociale</b>	<b>273.975.096</b>	=	=		
Riserva di capitale:					
Riserva sovrapprezzo azioni	394.025.896	A,B,C	394.025.896	1.798.320	=
<b>Riserve di Utili:</b>					
Riserva legale	61.322.420	B	=	=	=
Riserva costi connessi all'emiss. azioni	(7.828.172)	=	=	=	=
Riserva <i>stock option</i>	912.454	=	=	=	=
Riserva vendita diritti opzioni	412.798	=	=	=	=
Riserva di fusione	(831.486)	=	=	=	=
Riserva <i>fair value</i>	(20.456.795)	=	=	=	=
Riserva utili/Perdite attuariali	(30.893)	=	=	=	=
<b>Utili (Perdita) portati a nuovo</b>	<b>(8.585.197)</b>	<b>A,B,C</b>	=	=	=
<b>Utile (Perdita) dell'Esercizio</b>	<b>(62.866.203)</b>	=	=	=	=
<b>TOTALE</b>	<b>630.049.918</b>		<b>394.025.896</b>		

legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci.

## 7 - Passività non Correnti

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

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 3,15%, tasso annuo di inflazione 2,0%, tasso annuo incremento retribuzioni 3,0%, tasso annuo incremento TFR 3,0%.

La movimentazione del TFR è stata:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2013	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2013
Evoluzione Fondo TFR	316	114	(46)	0	384

Gli importi in esame sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Valore nominale del Fondo TFR	348	301
Rettifica per attualizzazione	36	15
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>384</b>	<b>316</b>

## **7b - Passività Finanziarie**

Tale voce ammonta a 122.206 migliaia di Euro (102.987 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) ed è riconducibile:

- all'*earn-out* pari a 2.206 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2013, pari a 50 migliaia di Euro. Tale *earn-out*, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore, è pari al 35% della quota di eventuali *performance fee* maturate su alcuni dei fondi gestiti da IDEA FIMIT SGR S.p.A. (ex FARE SGR);
- all'importo di 120.000 migliaia di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta per pari importo con Mediobanca (con scadenza 16 dicembre 2015 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*). Si segnala che al 31 dicembre 2013 sono positivamente superati i *test di covenant* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt to equity*).

## **7c - Debiti verso il personale**

La voce al 31 dicembre 2013 risulta azzerata (1.189 migliaia di Euro a fine 2012) per effetto del mancato raggiungimento dell'obiettivo minimo del piano di incentivazione che attribuiva al beneficiario il diritto di percepire un premio *cash* legato alle *performance* aziendali in un orizzonte temporale di medio periodo (triennio 2012 - 2014).

## **8 - Passività Correnti**

Le passività correnti sono complessivamente pari a 30.292 migliaia di Euro (47.531 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e sono tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

Tali passività sono costituite dalle seguenti voci:

### **8a - Debiti verso Fornitori**

I debiti ammontano a complessivi 1.860 migliaia di Euro, rispetto a 2.526 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili all'attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include:

- i debiti verso la Controllante De Agostini S.p.A. pari a 14 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 50 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 1 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Controllata IDEA FIMIT SGR S.p.A. per circa 39 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 94,11% per debiti verso fornitori - Italia;
- 2,70% per debiti verso fornitori - Consociate Italia;
- 2,11% per debiti verso fornitori - Controllate Italia;
- 0,76% per debiti verso fornitori - Controllanti Italia;
- 0,24% per debiti verso fornitori - USA;
- 0,08% per debiti verso fornitori - Regno Unito.

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

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

Tale voce è pari a 859 migliaia di Euro (1.201 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) di cui:

- 352 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2013;
- 507 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

### **8c - Debiti per imposte Vs. Controllate**

Tale voce è pari a 64 migliaia di Euro (a zero al 31 dicembre 2012) ed è relativa al debito verso la Controllata IDEa Capital Funds SGR S.p.A. per l'Istanza di rimborso Ires per la mancata deduzione dell'Irap relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011.

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

Tali debiti sono pari a 185 migliaia di Euro (195 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e sono relativi al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

### **8e - Debiti finanziari a breve**

I debiti finanziari ammontano a complessivi 27.323 migliaia di Euro (saldo pari a 43.585 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012) e si riferiscono per 323 migliaia di Euro al rateo passivo calcolato sugli interessi della linea di credito Mediobanca e per 27.000 migliaia di Euro all'utilizzo della nuova linea di credito accesa con Intesa SanPaolo S.p.A per complessivi 40 milioni di Euro – scadenza 30.06.2014

In data **12 dicembre 2013** è stato liquidato il debito riveniente dall'acquisizione del Gruppo FARE, avvenuta a dicembre 2008, per complessivi 40.630 migliaia di Euro.



# Note alle voci del Conto Economico

## 9 - Ricavi e Proventi

### 9a - Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2013 gli oneri netti derivati dagli investimenti sono stati pari a 60.979 migliaia di Euro (rispetto a 8.919 migliaia di Euro per Proventi netti nell'esercizio 2012).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Dividendi da Società controllate e altri proventi	134.468	8.860
Proventi da Fondi disponibili per la vendita	278	1.385
Plusvalenze da dismissioni	95	47
<b>Proventi dagli Investimenti</b>	<b>134.841</b>	<b>10.292</b>
<i>Impairment</i> IDeA Consulenza S.r.l. (già IDeA SIM S.p.A.)	201	0
<i>Impairment</i> Soprarno SGR S.p.A.	312	499
<i>Impairment</i> IDeA Capital Fund SGR S.p.A.	9.586	0
<i>Impairment</i> IDeA FIMIT SGR S.p.A.	115	0
<i>Impairment</i> I.F.I.M. S.r.l.	16.782	0
<i>Impairment</i> DeA Capital Investments S.A.	167.288	0
<i>Impairment</i> Alkimis Sgr S.p.A.	188	0
<i>Impairment</i> Harvip S.p.A.	816	0
<i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i>	76	874
<i>Impairment</i> Fondi comuni di investimento chiusi	456	0
<b>Oneri dagli Investimenti</b>	<b>195.820</b>	<b>1.373</b>
<b>Totale</b>	<b>(60.979)</b>	<b>8.919</b>

### Dividendi da Società Controllate e altri proventi

In data **6 settembre 2013** DeA Capital Investments S.A. ha effettuato una distribuzione in natura delle quote dei fondi IDeA I Fund of Funds, ICF II e IDeA EESS da essa detenuti per un importo complessivo pari a 120.644 migliaia di Euro.

Tale voce è altresì formata dai dividendi distribuiti da:

- IDeA Capital Funds SGR S.p.A. per 4.400 migliaia di Euro;
- DeA Capital Real Estate S.p.A. per 5.760 migliaia di Euro;
- IDeA FIMIT SGR S.p.A. per 464 migliaia di Euro;
- I.F.I.M. Sr.l. per 3.200 migliaia di Euro.

### Proventi da Fondi disponibili alla vendita

I proventi da Fondi disponibili alla vendita sono pari a 278 migliaia di Euro (1.385 migliaia di Euro nel 2012) e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital*.

### Plusvalenze da dismissioni

La voce, pari a 95 migliaia di Euro, si riferisce principalmente alla plusvalenza da dismissioni della partecipazione Alkimis SGR S.p.A. Si segnala che tale attività era stata precedentemente svalutata per 188 migliaia di Euro.

### Impairment di Partecipazioni e Fondi - disponibili alla vendita

In data **6 agosto 2013** è stata sottoscritta una lettera di intenti per la cessione della partecipazione in Soprarno SGR S.p.A. al prezzo totale di 1.285 migliaia di Euro con una conseguente perdita di 312 migliaia di Euro.

In data **5 settembre 2013** si è conclusa la messa in liquidazione di IDeA SIM S.p.A., ridenominata in IDeA Consulenza S.r.l. con conseguente perdita di 201 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi al 31 dicembre 2013 effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 76 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital* e pari a 456 migliaia di Euro per i fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

Per i fondi la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

La valutazione al *fair value* della partecipazione in IDeA Capital Funds SGR S.p.A. al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 9.586 migliaia di Euro per la partecipata.

La valutazione al *fair value* della partecipazione in DeA Capital Investments S.A. al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 167.288 migliaia di Euro per la partecipata. Tale svalutazione è conseguente prevalentemente alla distribuzione di riserve effettuata dalla partecipata nel corso dell'esercizio, pari a 120.644 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* della partecipazione in I.F.IM. S.r.l. al 31 dicembre 2013, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 16.782 migliaia di Euro per la partecipata.

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

Nell'esercizio 2013 si rileva un provento di 1.132 migliaia di Euro (459 migliaia di Euro nell'esercizio 2012) riconducibile al riaddebito di costi o erogazione di servizi per:

- 461 migliaia di Euro verso IDeA FIMIT SGR S.p.A.;
- 257 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A.;
- 224 migliaia di Euro verso IDeA Capital Funds SGR S.p.A.;
- 91 migliaia di Euro verso IRE;
- 37 migliaia di Euro verso IFIM S.r.l.;
- 27 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate S.p.A.;
- 14 migliaia di Euro verso GTECH S.p.A.;
- 12 migliaia di Euro verso De Agostini Publishing S.p.A.;
- 9 migliaia di Euro verso IRE Advisory.

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

Gli altri ricavi e proventi ammontano a 172 migliaia di Euro, rispetto a 155 migliaia di Euro nel 2012, e sono riconducibili principalmente *alle director fee* percepite da Santé S.A., pari a 151 migliaia di Euro.

## **10 - Costi Operativi**

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

Il costo complessivo del personale è stato pari a 1.316 migliaia di Euro rispetto a 5.972 migliaia di Euro del 2012.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Esercizio 2012</b>
Salari e stipendi	1.740	1.971
Oneri sociali	264	983
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	110	309
Costo figurativo <i>stock option</i>	884	945
<i>Reversal stock option</i>	(890)	(1.022)
Trattamento di fine rapporto	25	265
Altri costi del personale	290	2.521
<i>Reversal</i> altri costi del personale	(1.107)	0
<b>Totale</b>	<b>1.316</b>	<b>5.972</b>

L'effetto del costo derivante dai piani di *stock option* per l'esercizio 2013, pari a 884 migliaia di Euro (945 migliaia di Euro nel 2012), è più che compensato dal *reversal* del costo accantonato a Riserva del piano di "Stock Options 2011-2016", pari a 890 migliaia di Euro. Si segnala che il Piano di assegnazione 2011-2016 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

La voce "Reversal altri costi del personale" si riferisce, per 1.107 migliaia di Euro, al *reversal* per il mancato raggiungimento dell'obiettivo minimo del piano di incentivazione che attribuiva al beneficiario il diritto di percepire un premio *cash* legato alle *performance* aziendali in un orizzonte temporale di medio periodo (triennio 2012 - 2014).

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente 14 (rispetto a 16 dipendenti al 31 dicembre 2012).

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

(Dati in migliaia di Euro)	1.1.2013	Entrate	Uscite	31.12.2013	Numero Medio
Dirigenti	4	0	0	4	4
Dirigenti con contratto a tempo determinato	1	0	0	1	1
Quadri	6	0	(2)	4	4
Impiegati	5	1	(1)	5	5
<b>Totale</b>	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>(3)</b>	<b>14</b>	<b>14</b>

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

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2013 sono pari a n. 2.643.200 (n. 2.938.200 al 31 dicembre 2012).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 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. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,289, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 19 marzo 2013 e il 18 aprile 2013.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari entro e non oltre 31 dicembre 2013 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* al 31 dicembre 2015 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2015 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2018.

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2013 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2013-2015. 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 all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2013-2015 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. 393.500 *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 della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

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

Con riferimento alla concessione ad un dirigente con responsabilità strategiche di un piano di incentivazione, valutato secondo il principio contabile IFRS 2, che attribuiva al beneficiario il diritto di percepire un premio *cash* legato alle *performance* aziendali in un orizzonte temporale di medio periodo (triennio 2012 - 2014), si segnala il mancato raggiungimento dell'obiettivo minimo del piano che ne ha comportato il reversal del piano stesso.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-15 e del Piano di *Performance Share* 2013-15 sopra citati 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](http://www.deacapital.it) (nella sezione "*Corporate Governance/Piani d'Incentivazione*").

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

I costi per servizi sono stati pari a 4.110 migliaia di Euro (3.138 migliaia di Euro nel 2012), e sono dettagliabili come segue:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2013</b>	<b>Esercizio 2012</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.524	1.689
Emolumenti agli Organi Sociali	276	255
Manutenzioni ordinarie	138	103
Spese di viaggio	114	137
Utenze e spese generali	1.895	772
Spese bancarie	30	13
Pubblicità, convegni, abbonam. <i>online</i> , cancelleria	101	143
Altri oneri	32	26
<b>Totale</b>	<b>4.110</b>	<b>3.138</b>

### **10c - Ammortamenti**

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

### **10d - Altri oneri**

Tale voce è pari a 213 migliaia di Euro (508 migliaia di Euro nel 2012) ed è costituita principalmente dall'imposta di registro e dall'IVA indetraibile per applicazione del *pro-rata* deducibile al 96% sull'IVA per gli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio.

## 11 - Proventi e Oneri Finanziari

### 11a - Proventi Finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 3.647 migliaia di Euro (2.044 migliaia di Euro nel 2012) e includono interessi attivi per 2.587 migliaia di Euro, proventi derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevati a Conto Economico per 1.018 migliaia di Euro e proventi da cambi per 42 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti per 79 migliaia di Euro da interessi su conti correnti bancari, per 927 migliaia di Euro da interessi su finanziamenti alle Società Controllate e per 1.581 migliaia di Euro da interessi per l'acquisizione del Gruppo FARE.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Interessi attivi	2.587	1.040
Proventi derivanti da strumenti finanziari <i>available for sale</i>	0	111
Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	1.018	485
Utili su cambi	42	408
<b>Totale</b>	<b>3.647</b>	<b>2.044</b>

### 11b - Oneri Finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 4.776 migliaia di Euro (4.653 migliaia di Euro nel 2012) prevalentemente imputabili a interessi passivi su finanziamenti e passività finanziarie, a perdite realizzate sui derivati di copertura e cambi.

In dettaglio tale voce risulta costituita principalmente da:

- oneri per gli *interest rate swap* pari a 827 migliaia di Euro;
- adeguamento negativo della valorizzazione dell'*earn-out* maturato nell'esercizio 2013, pari a 230 migliaia di Euro;
- interessi passivi per l'acquisizione del Gruppo FARE, avvenuta nel dicembre 2008, maturati nell'esercizio 2013, pari a 623 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di credito concessa da Mediobanca e sull'apertura di credito concessa da Intesa per 2.591 migliaia di Euro e commissioni per 79 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Interessi passivi	3.314	3.517
Oneri su passività finanziarie	239	208
Oneri su derivati e titoli	827	896
Perdite su cambi	396	32
<b>Totale</b>	<b>4.776</b>	<b>4.653</b>

## 12 - Imposte

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

Al 31 dicembre 2013 non sono state stanziate imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa. La voce include principalmente i proventi fiscali correnti, pari a 2.896 migliaia di Euro, che si riferiscono all'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno 2008) al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.).

## 12b - Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 808 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'accantonamento di imposte anticipate nell'esercizio.

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013		31.12.2012	
	importo	aliquota	importo	aliquota
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(66.600)</b>		<b>(2.780)</b>	
Imposte teoriche sul reddito	(18.315)	27,50%	(765)	-27,5%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- Svalutazioni partecipazioni	53.653	-80,56%	137	4,9%
- Dividendi	(36.789)	55,24%	(2.315)	-83,3%
- Interessi indeducibili	458	-0,69%	439	15,8%
- Altre variazioni	128	-0,19%	367	13,2%
Provento da consolidato fiscale	(1.979)	2,97%	(2.685)	-96,6%
Provento istanza rimborso Ires	(30)	0,05%	0	0,0%
Imposte anticipate / differite	(808)	1,21%	0	0,0%
Altre differenze nette	(53)	0,08%	(228)	8,2%
<b>Imposte sul reddito iscritte a Conto Economico</b>	<b>(3.735)</b>		<b>(5.050)</b>	

## 13 - Utile (Perdita) base per Azione

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

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

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

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2013	Esercizio 2012
Risultato della Capogruppo (A)	(62.866.203)	2.269.268
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	273.994.870	277.469.810
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,2294)</b>	<b>0,0082</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(62.866.203)	2.269.268
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E)	-	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	273.994.870	277.469.810
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,2294)</b>	<b>0,0082</b>

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

## Altre Informazioni

### Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2013 per versamenti di capitale in fondi sono pari a 76,4 milioni di Euro, rispetto a 6,0 milioni di Euro del 2012.

La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

(Dati in migliaia di Euro)	
<b>Residual Commitments vs. Fondi al 31.12.2012</b>	<b>6,0</b>
Capital Calls a valere dei <i>Commitments</i>	-5,8
Acquisizioni	75,7
<i>Distribution</i> richiamabili	0,6
Differenza cambi	(0,1)
<b>Residual Commitments vs. Fondi al 31.12.2013</b>	<b>76,4</b>

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

Il Piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti lo scorso 17 aprile 2012 (la cui scadenza era prevista per il prossimo 17 ottobre 2013), e persegue i medesimi obiettivi del precedente quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate fino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2013 e, comunque, non oltre la durata massima consentita dalla Legge, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, 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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto. L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata, invece, rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad 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 vendita.

Alla stessa data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare avvio all'attuazione del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie autorizzato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2013 - nell'ambito dei piani sopra citati - DeA Capital S.p.A. ha acquistato n. 630.975 azioni, per un controvalore pari a circa 885.494 Euro (ad un prezzo medio pari a 1,403 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA AI, al 31 dicembre 2013 la Società è risultata proprietaria di n. 32.637.004 azioni proprie (pari al 10,6% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento non avvenuti ulteriori acquisti di azioni proprie.

Nel corso dell'Esercizio 2013 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 stock option e performance share**

In data **19 aprile 2013** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 e il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato (i) di dare avvio all'attuazione del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015 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. 1.550.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,289, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 19 marzo 2013 e il 18 aprile 2013.

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2013 ha altresì deliberato un aumento di capitale scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di massime n. 2.000.000 azioni ordinarie, al servizio del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2013-2015.

L'Assemblea ha inoltre approvato l'adozione del Piano di *Performance Share* 2013-2015. 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 all'attuazione del Piano di *Performance Share* 2013-2015 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. 393.500 *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 della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Le azioni assegnate, per effetto della maturazione delle *Units*, saranno rivenienti dalle azioni proprie in possesso della Società, pertanto l'assegnazione non avrà effetti nominali diluitivi.

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

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

<b>Stock Option</b>	<b>Piano 2004</b>	<b>Piano 2005</b>	<b>Piano 2011</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	1.845.000	1.030.000	1.550.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,55	1,38	1,26
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	2.859.750	1.421.400	1.953.000
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1,538	1,3363	1,289
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	33,43%	33,84%	32,94%
Durata dell'opzione	31/08/15	30/04/16	31/12/16	31/12/17	31/12/18
Tasso <i>free risk</i>	4,25125%	3,59508%	3,44%	2,47%	1,55%



Si segnala che il Piano di assegnazione 2011-2016 deve intendersi decaduto a seguito del mancato verificarsi delle condizioni previste per l'esercizio dei diritti di opzione.

<b>Performance share</b>	<b>Piano 2012</b>	<b>Piano 2013</b>
N° opzioni assegnate	302.500	393.500
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	1,380	1,260
Controvalore alla data di assegnazione	417.450	495.810
Volatilità attesa	33,84%	32,94%
Durata dell'opzione	31/12/14	31/12/15
Tasso <i>free risk</i>	2,470%	1,550%

### **Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate**

#### **Rapporti infragruppo con la Controllante e il Gruppo a essa facente capo**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche, né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

Il suddetto Contratto – rinnovabile di anno in anno – 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 un prima durata di 7 anni – prevede condizioni economiche di mercato.

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2011-2013.

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

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

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 segnala infine che nel corso dell'esercizio 2013 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate.

(Dati in migliaia di Euro)	31-12-2013					Esercizio 2013					
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Ricavi su distacco Personale	Proventi finanziari	Proventi per imposte	Costi su distacco Personale	Costi per servizi
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	93,1	-	-	63,9	-	224,3	-	-	-	-	-
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	221,5	-	-	-	39,3	461,3	5,6	-	-	83,5	-
I.FI.M. S.r.l.	-	-	-	-	-	37,0	-	-	-	-	-
DeA Capital Real Estate S.p.A.	-	-	-	-	-	27,0	-	-	-	-	-
Innovation Real Estate S.p.A.	22,4	-	-	-	-	90,9	12,3	-	-	-	12,0
I.R.E. Advisory S.r.l.	-	-	-	-	-	9,0	-	-	-	-	-
De Agostini S.p.A.	128,3	-	6.649,1	-	14,1	256,9	(0,1)	-	2.926,5	146,6	490,0
De Agostini Libri S.p.A.	-	-	-	-	0,6	-	-	-	-	-	3,1
DeA Capital Investments S.A.	-	42.549,3	-	-	-	-	-	926,4	-	-	-
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	12,2	-	-	-	-	11,7	-	-	-	-	-
GTECH S.p.A.	21,0	-	-	-	-	14,0	-	-	-	-	-
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	-	-	49,6	-	-	-	-	-	154,3
<b>Totale correlate</b>	<b>498,4</b>	<b>42.549,3</b>	<b>6.649,1</b>	<b>63,9</b>	<b>103,6</b>	<b>1.132,1</b>	<b>17,8</b>	<b>926,4</b>	<b>2.926,5</b>	<b>230,1</b>	<b>659,4</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>646,7</b>	<b>42.549,3</b>	<b>6.649,1</b>	<b>63,9</b>	<b>1.859,9</b>	<b>1.132,1</b>	<b>22,3</b>	<b>3.646,8</b>	<b>2.926,5</b>	<b>1.315,9</b>	<b>4.110,3</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>77,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>79,7%</b>	<b>25,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,0%</b>

Si segnala che in nell'esercizio 2013 sono state riaddebitate *pro-quota* le migliori sui beni di terzi anticipate in nome e per conto, e sono state così ripartite:

- 206 migliaia di Euro a De Agostini S.p.A.;
- 548 migliaia di Euro a IDeA FIMIT SGR S.p.A.;
- 212 migliaia di Euro a IDeA Capital Funds SGR S.p.A.;
- 43 migliaia di Euro a IRE;
- 10 migliaia di Euro a De Agostini Publishing Italia S.p.A.;
- 4 migliaia di Euro a GTECH S.p.A..

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

Nell'esercizio 2013 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 300 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

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

<b>Soggetto</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Periodo per cui è stata ricoperta la carica</b>	<b>Scadenza della carica</b>	<b>Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro</b>	<b>Benefici non monetari</b>	<b>Bonus e altri incentivi</b>	<b>Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate</b>	<b>Altri compensi Euro/000</b>
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	60
Daniel Buaron	Amministratore	fino a aprile 2013	-	9	0	0	0	0
Lino Benassi	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	205
Stefania Boroli	Amministratore	da aprile 2013	Approvaz. Bilancio 2015	21	0	0	0	0
Rosario Bifulco	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	25
Claudio Costamagna	Amministratore	fino a aprile 2013	-	9	0	0	0	1
Francesca Golfetto	Amministratore	da aprile 2013	Approvaz. Bilancio 2015	21	0	0	0	14
Roberto Drago	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Marco Drago	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	35
Marco Boroli	Amministratore	2013	Approvaz. Bilancio 2015	30	0	0	0	0
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2013	Approvaz. Bilancio 2015	75	0	0	11	0
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco effettivo	fino a aprile 2013	-	15	0	0	10	0
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2013	Approvaz. Bilancio 2015	50	0	0	51	31
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	da aprile 2013	Approvaz. Bilancio 2015	35	0	0	0	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 769 migliaia di Euro per l'esercizio 2013.

## **Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

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

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

<b>Cognome e Nome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2013</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2013</b>
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.000.000	0	0	1.000.000
Rosario Bifulco	DeA Capital S.p.A.	1.536.081	0	0	1.536.081
Lino Benassi	DeA Capital S.p.A.	23.500	0	0	23.500
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	105.000	0	0	105.000
<b>Totale</b>		<b>5.230.904</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.230.904</b>

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

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

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

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

<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Opzioni detenute al 1° gennaio 2013</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2013</b>			<b>Opzioni scadute nel 2013</b>	<b>Opzioni detenute al 31 dicembre 2013</b>		
		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	750.000	1,538	5	0	0	0	750.000	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	630.000	1,3363	5	0	0	0	0	630.000	1,3363	5
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	950.000	1,289	5	0	950.000	1,289	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		485.000	1,538	5	0	0	0	485.000	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		400.000	1,3363	5	0	0	0	0	400.000	1,3363	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	600.000	1,289	5	0	600.000	1,289	5

Infine si segnala che all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche sono state assegnate nell'esercizio 2013 rispettivamente n. 120.000 e n. 84.625 *performance share* come da tabella allegata:

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute al 1° gennaio 2013			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2013			Opzioni scadute nel 2013	Opzioni detenute al 31 dicembre 2013		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	80.000	1,38	2	0	0	0	0	80.000	1,38	2
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	120.000	1,26	2	0	120.000	1,26	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		52.500	1,38	2	0	0	0	0	52.500	1,38	2
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	84.625	1,26	2	0	84.625	1,26	2

### Direzione e coordinamento

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

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

Conto Economico	2012	2011
Valore della produzione	327.050	358.001
Costi della produzione	(2.153.253)	(1.145.496)
Proventi ed oneri finanziari	17.183.719	17.412.789
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0
Proventi ed oneri straordinari	(24.076)	(5.715)
Imposte dell'esercizio	467.307	130.873
Utile netto	15.800.747	16.750.452

STATO PATRIMONIALE	2012	2011
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	2.401.637.583	2.450.824.294
Attivo circolante	114.112.569	179.451.459
Ratei e risconti	28	164.694
Patrimonio Netto	(2.324.711.398)	(2.367.192.231)
Fondi per rischi ed oneri	0	(39.688)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	0
Debiti	(191.035.987)	(262.279.062)
Ratei e risconti	(2.795)	(929.466)

## Informazioni sui rischi

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

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

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

### A. Rischi di contesto

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

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, tra cui l'incremento o il decremento 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 oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

#### **A.2. Eventi socio-politici**

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività della Società è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti diretti ed indiretti della Società potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

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

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

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

#### **A.4. Andamento dei mercati finanziari**

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dal contestuale andamento dei public markets. Un andamento negativo dei *public markets* potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento e, in particolare, sulla capacità della Società di accrescere il NAV degli investimenti.

Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati. L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte della Società viene costantemente monitorato al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società partecipate, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli asset detenuti.

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

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute.

## **A.6. Tassi di interesse**

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

La Società ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse. Data la copertura parziale del sottostante, la Società tratta contabilmente tali titoli come strumenti speculativi, anche se sono posti in essere con intento di copertura.

## **B. Rischi strategici**

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

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

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

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva della Società potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui vi non sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dalla eccessiva concentrazione dell'attivo investito su un numero ridotto di asset, settori, Paesi, valute, o degli investimenti indiretti, verso fondi caratterizzati da target di investimento/tipologie di investimento limitati. Per far fronte a tali scenari di rischio la Società persegue una strategia di asset allocation finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante.

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

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

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

- Fondi di *private equity*
  - concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui uno o più fondi decidano di revocare il mandato di gestione del proprio patrimonio;
  - concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
  - per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori.
- Fondi immobiliari
  - concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale-commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
  - concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
  - concentrazione della scadenza di numerosi fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

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

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

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

## C. Rischi operativi

### C.1. Operazioni di investimento

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

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

### C.2. Rispetto dei covenant

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 *covenant*, 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.

La Società monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

### C.3. Operazioni di disinvestimento

La Società investe con orizzonti temporali medio-lunghi.

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. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

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

### C.4. Funding Risk

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

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

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



## Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2013

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

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2013, La Società ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I e IDeA EESS i versamenti effettuati per complessivi 2.210 migliaia di Euro (rispettivamente per 312 migliaia di Euro, 677 migliaia di Euro, 8 migliaia di Euro e 1.213 migliaia di Euro).

Parallelamente, DeA Capital ha ricevuto rimborsi di capitale dal fondo IDeA I FoF per complessivi 312 migliaia di Euro, da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote.

### **Ulteriori aspetti**

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

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

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2013 non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

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

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2013 la Società non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.





**ATTESTAZIONE  
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO  
AI SENSI DELL'ART. 154 - BIS  
DEL D. LGS. 58/98**

13

## Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154 - bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'esercizio 2013.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2013:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

10 marzo 2014

**Paolo Ceretti**  
**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 2013 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2012</b>
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	98
<b>Servizi di attestazione <sup>(1)</sup></b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
<b>Totale</b>			<b>105</b>

(1) Sottoscrizione modello Unico/770.





**SINTESI DEI BILANCI  
DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE  
AL 31 DICEMBRE 2013**

13

(Dati in migliaia di Euro)	<b>DeA Capital Investments S.A.</b>	<b>I.F.IM.</b>	<b>IDeA Capital Funds SGR</b>
Attivo non corrente	557.321	48.431	990
Attivo corrente	739	593	9.856
Attività non correnti disponibili per la vendita	-	-	-
<b>Attivo Consolidato</b>	<b>558.060</b>	<b>49.024</b>	<b>10.846</b>
Patrimonio netto	488.574	48.929	6.195
Passivo non corrente	26.757	-	396
Passivo corrente	42.729	95	4.255
<b>Passivo Consolidato</b>	<b>558.060</b>	<b>49.024</b>	<b>10.846</b>
<i>Commissioni da Alternative Asset Management</i>	-	-	14.237
Ricavi da prestazioni di servizi	-	-	-
Altri proventi/oneri da investimenti	5.291	3.264	24
Altri proventi	3.055	-	110
Costi del personale	-	(10)	(5.168)
Costi per servizi esterni	(311)	(76)	(2.038)
Ammortamenti	-	-	(208)
Altri oneri	(705)	-	(14)
Proventi finanziari	2.774	-	225
Oneri finanziari	(1.498)	-	-
Imposte	(3.845)	273	(3.161)
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>4.761</b>	<b>3.451</b>	<b>4.007</b>



<b>IDeA FIMIT SGR</b>	<b>DeA Capital Real Estate</b>	<b>Innovation Real Estate</b>	<b>Innovation Real Estate Advisory</b>
245.492	10.905	2.951	13
23.361	4.038	16.541	945
-	-	-	-
<b>268.853</b>	<b>14.943</b>	<b>19.492</b>	<b>958</b>
223.097	13.818	6.266	682
31.630	124	1.593	76
14.126	1.001	11.633	200
<b>268.853</b>	<b>14.943</b>	<b>19.492</b>	<b>958</b>
64.573	-	-	-
-	181	16.324	1.041
(1.411)	8.506	33	-
83	-	39	9
(15.512)	102	(5.738)	(632)
(10.104)	(383)	(5.973)	(378)
(26.920)	-	(68)	(2)
(4.049)	(83)	(2)	(2)
248	14	12	-
(686)	(7)	(24)	(3)
(5.063)	(470)	(1.675)	(29)
-	-	-	-
<b>1.159</b>	<b>7.860</b>	<b>2.928</b>	<b>4</b>





**RELAZIONI DELLA  
SOCIETÀ DI REVISIONE**

13



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgsa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 marzo 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Come descritto dagli amministratori della Capogruppo nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al

“fair value” determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “corporate governance” del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2013.

Milano, 25 marzo 2014

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 marzo 2013.

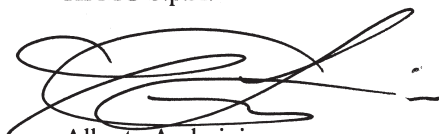
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento,

utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio d'esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

- 5 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. non si estende a tali dati.
  
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "corporate governance" del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Milano, 25 marzo 2014

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini  
Socio







**RELAZIONE DEL  
COLLEGIO SINDACALE**

13

**DEA CAPITAL S.p.A.**

\* \* \* \* \*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI  
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.  
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,  
DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,  
CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991  
SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2013,  
SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2013  
E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2013**

\* \* \* \* \*

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 41 del D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate.



Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2013 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2013 e le relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla CONSOB per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, sono risultate conformi alla legge e all'atto costitutivo e non le abbiamo ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali, neppure con parti correlate;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi conformi alle disposizioni di legge in materia; in tale relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative a rapporti infragruppo sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società e in applicazione delle Procedure per operazioni con parti correlate approvate dalla società e conformi al Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 ed alla Comunicazione CONSOB del 24 settembre 2010.



La società di revisione KPMG S.p.A. ha riscontrato la coerenza di detta relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio e con il bilancio consolidato al 31/12/2013, a sensi di legge;

- le relazioni sulla revisione legale sul bilancio della capogruppo al 31/12/2013 e sul bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2013 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. In entrambe le relazioni di revisione sono presenti richiami di informativa in merito al fatto che una parte delle attività è rappresentata da investimenti finanziari non quotati e che sono valutati al “fair value”, determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento e che a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo;
- non abbiamo avuto notizia di denunce e di esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2013, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, così come definita all’art. 1 del D.Lgs. n 39 del 2010, oltre all’incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato annuale e bilancio consolidato consolidato semestrale abbreviato per un corrispettivo pari a Euro 98.000, sono stati corrisposti dalla DeA Capital S.p.A. i seguenti ulteriori corrispettivi (escluse le spese vive, il contributo di vigilanza CONSOB e l’IVA): -

- servizi di attestazione: Euro 7.000.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti alle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital, alla società di revisione KPMG S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza CONSOB e IVA):

- revisione contabile: Euro 205.000.=



- servizi di attestazioni: Euro 18.000.=
- altri servizi: Euro 943.000

Il dettaglio di tali compensi è stato indicato in allegato al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, come richiesto dall'art. 149-duodecies del D.Lgs. 58/1998.

Alla società di revisione KPMG S.p.A. e a soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;

- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2013, ai sensi di legge;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 5 volte nel corso dell'esercizio;
- ci siamo riuniti 11 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo in tale numero la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2012; abbiamo, inoltre, partecipato alle 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi svoltesi nel corso dell'esercizio, intervenendo anche nella nostra funzione di Comitato per il Controllo interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, ed esaminato le due Relazioni semestrali dallo stesso predisposte per le attività svolte nel 2013;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i diversi responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e sulla struttura



organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;

- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
  - esaminato le due relazioni semestrali del responsabile della funzione di Internal Audit per le attività svolte nel corso dell'esercizio;
  - esaminato i rapporti periodici del responsabile della funzione di Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito delle attività di audit svolte;
  - ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione di Internal Audit;
  - esaminato i documenti aziendali ritenuti rilevanti in proposito;
- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza il cui Presidente è il dott. Gian Piero BALDUCCI, Sindaco effettivo;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti e abbiamo effettuato la richiesta autovalutazione sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza di tutti i membri del Collegio Sindacale;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile della funzione di Internal Audit e dalla società di revisione;



- abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo incontrato periodicamente la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria, anche mediante periodici incontri con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005 e l'esame delle due relazioni semestrali sulle attività svolte nel corso dell'esercizio da egli predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione;
- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla effettiva indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima. Sulla base di detta attività possiamo, dunque, confermare l'effettiva indipendenza della KPMG S.p.A..

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso

dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina.

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2013 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso comunicatoci nei termini di legge e composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta una perdita di Euro 50.299.000.=, ancorché la perdita attribuibile al gruppo ammonti a Euro 31.130.000.=.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2013 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate alla DEA CAPITAL S.p.A..

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D.Lgs. 9/04/1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

GB  
A7



La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2013 illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria a tale data, l'andamento della gestione nel corso del 2013 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto di consolidamento. La società di revisione ne ha riscontrato la coerenza con il bilancio consolidato del gruppo DEA CAPITAL al 31/12/2013, come attestato nella relativa relazione.

\* \* \* \* \*

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene, dunque, che il bilancio di esercizio al 31/12/2013 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo della perdita netta dell'esercizio 2013, di complessivi Euro 62.866.203.=, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

\* \* \* \* \*

Milano, lì 25 marzo 2014

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott.ssa Annalisa Raffaella DONESANA)



Graphic design e realizzazione a cura di:

**MERCURIO GP**<sup>©</sup> - Milano

[www.mercuriogp.eu](http://www.mercuriogp.eu)



