DeA Capital S.p.A.

Bilancio al 31 dicembre 2008

DeA Capital

DeA Capital S.p.A.
Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 – 20121 MILANO
Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)
Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07918170015

DeA Capital S.p.A.

Via Borgonuovo, 24 – 20121 MILANO
Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)
Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07918170015
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.
con sede legale in Novara, via G. da Verrazano, 15

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea ordinaria presso lo Spazio Chiossetto in Milano, via Chiossetto 20 per il giorno 29 aprile 2009 alle ore 11.00 in prima convocazione e per il giorno 30 aprile 2009 stesso luogo alle ore 17.00 in seconda convocazione, per deliberare sul seguente

ordine del giorno

1) **Bilancio d'esercizio di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2008; deliberazioni inerenti e conseguenti;**
2) **Approvazione di un nuovo piano di acquisto e disposizione di azioni proprie a norma degli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile, in sostituzione e revoca della precedente autorizzazione del 16 aprile 2008; deliberazioni inerenti e conseguenti.**

La documentazione relativa all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, verrà messa a disposizione del pubblico presso la Sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. nei termini di legge (entro il 14 aprile 2009). La stessa documentazione sarà consultabile sul sito internet della Società all'indirizzo www.deacapital.it.

I Signori Azionisti hanno diritto di prenderne visione e di ottenerne copia.

DeA Capital S.p.A.
Il Presidente Lorenzo PELLICIOLI

"Avviso pubblicato sul quotidiano Il Sole 24 Ore del 26 marzo 2009"

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 Borgonuovo, 24 - 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni
del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive
n. 306.612.100 azioni (di cui n. 13.194.373 in portafoglio).

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

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente
Lorenzo Pellicioli

Amministratore Delegato
Paolo Ceretti

Amministratori
Lino Benassi (1)
Rosario Bifulco (2)
Daniel Buaron
Claudio Costamagna (1 / 2 / 5)
Alberto Dessy (3 / 5)
Marco Drago
Roberto Drago
Andrea Guerra (4 / 5)

Collegio Sindacale (*)

Presidente
Angelo Gaviani

Sindaci Effettivi
Gian Piero Balducci
Cesare Andrea Grifoni

Sindaci Supplenti
Andrea Bonafè
Maurizio Ferrero
Giulio Gasloli

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

Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari
Manolo Santilli

(*) In carica per il triennio 2007-2009. L'Amm. Daniel Buaron è stato nominato in data 3 marzo 2009.
(1) Membro del Comitato per il Controllo Interno.
(2) Membro del Comitato per la Remunerazione.
(3) Membro e Presidente del Comitato per il Controllo Interno - Lead Indipendent Director.
(4) Membro e Coordinatore del Comitato per la Remunerazione.
(5) Amministratore Indipendente.

Sommario

Lettera agli Azionisti **6**

Relazione sulla Gestione **9**

1. DeA Capital in sintesi 10

2. Informazioni Borsistiche 14

3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo 17

4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio 17

5. Analisi dei risultati consolidati 21

6. Analisi dei risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A. 44

7. Altre informazioni: 46
   - Azioni proprie
   - Remunerazione
   - Corporate Governance
   - Rischi e incertezze
   - Altro

8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti 58

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008 **59**

Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98 **115**

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato **117**

Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008 **119**

Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98 **160**

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio **161**

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate **163**

Relazioni della Società di Revisione **165**

Relazione del Collegio Sindacale **171**

Lettera

"DeA Capital
conferma la propria solidità
in un difficile 2008"

"Il 2009 sarà
principalmente dedicato
a consolidare e a sviluppare
l'eccellenza degli *asset*
già in portafoglio"

agli Azionisti

Signori Azionisti,

nel 2008 l'industria del *private equity* è stata condizionata dalla crisi finanziaria che ha toccato sia il mercato del credito, sia il mercato azionario.

La crisi ha avuto ripercussioni su diversi aspetti. Innanzitutto, la scarsità e il costo dei finanziamenti hanno condizionato gli investitori di *private equity* che hanno rallentato le acquisizioni rispetto a quanto avvenuto nel recente passato e le operazioni che più ne hanno risentito sono quelle di grande dimensione. Le stesse condizioni citate sopra hanno influenzato anche la realizzazione degli investimenti, che in aggiunta hanno subito il pesante crollo delle valutazioni dei titoli quotati.
A livello globale inoltre, la dimensione dei fondi raccolti si è progressivamente ridotta nel corso dell'anno. I fondi in fase di raccolta sono ancora molto numerosi e questo rende le prospettive di raccolta ancora più difficili. Alcuni fondi di grosse dimensioni hanno difatti recentemente permesso ai propri investitori di ridurre i *commitment* (impegni ad investire). Infine, sia i fondi chiusi, sia i veicoli quotati hanno dovuto riflettere sui *Net Asset Value* (NAV) la pesante caduta delle valutazioni *equity* e dei profitti aziendali sui propri investimenti quotati e non.

Questi fattori, insieme all'andamento dei mercati azionari a livello globale, si sono riflessi sui prezzi dei veicoli di investimento *private equity* quotati, che hanno visto ampliarsi in una misura senza precedenti – fino all'80-90% - lo sconto sul NAV.

In questo contesto, DeA Capital ha dimostrato una migliore resistenza al ciclo economico. La variazione del NAV per azione ha registrato un calo dell'8,3%, un valore contenuto se confrontato con le variazioni, fino al 50-60%, del NAV degli altri *private equity* quotati europei. Questo risultato è stato possibile grazie all'esposizione della Società a settori difensivi quali l'*healthcare*, attraverso Générale de Santé, la grande distribuzione organizzata, attraverso Migros Turk e al settore dell'*alternative asset management*.

Il 2008 per DeA Capital è stato un anno dai differenti risvolti: da un lato impattato nel conto economico dal difficile contesto, che ha portato a *impairment* e variazioni negative del *fair value* degli investimenti; dall'altro positivo per l'avanzamento del piano di investimenti nel *private equity*, con l'importante investimento in Migros Turk e per la creazione della piattaforma di *alternative asset management*, formata con IDeA Alternative Investments e First Atlantic Real Estate Holding. Inoltre, va sottolineato come tutte le partecipate abbiano realizzato risultati reddituali positivi e in linea con le attese.

Per quanto sia difficile fare previsioni nell'attuale contesto macroeconomico, ci attendiamo che nel 2009 il conto economico di DeA Capital possa beneficiare del contributo sia dell'attività di *private equity asset management* (IDeA Alternative Investments) che dell'attività di *real estate asset management* (First Atlantic RE) recentemente acquisita. La piattaforma attualmente gestisce *asset* per 4,7 miliardi di Euro, con l'obiettivo di incrementarli anche nel 2009, nonostante le condizioni di mercato.

Per quanto riguarda invece gli investimenti *private equity,* il 2009 sarà principalmente dedicato a consolidare e a sviluppare l'eccellenza degli *asset* già in portafoglio, con l'obiettivo di creare valore in un orizzonte temporale di medio-lungo termine.

Alla fine del 2008 DeA Capital manteneva una posizione finanziaria netta positiva, che, insieme alle linee di credito in essere, conferma la solidità della Società e la propria capacità di far fronte alle prossime sfide.

Lorenzo Pellicioli
Presidente

Paolo Ceretti
Amministratore Delegato

Relazione sulla Gestione

DeA Capital

Con investimenti complessivi per circa 800 Milioni di Euro e *asset under management* per circa 4,7 Miliardi di Euro, DeA Capital è attualmente uno dei principali operatori italiani dell'"*alternative investment*".

La Società, attiva sia nel settore del *private equity investment*, sia dell'*alternative asset management*, è quotata alla Borsa Valori di Milano - segmento STAR - ed è la capo-fila del Gruppo De Agostini relativamente agli investimenti di carattere finanziario.

DeA Capital si caratterizza per un capitale "permanente" e ha quindi il vantaggio di una maggiore flessibilità nell'ottimizzazione del *timing* di ingresso e uscita dagli investimenti rispetto ai fondi di *private equity* tradizionali, normalmente vincolati a una durata di vita prefissata. Tale flessibilità le consente di adottare per i propri investimenti un approccio basato sulla creazione di valore in un'ottica di medio-lungo termine.

in sintesi

PRIVATE EQUITY INVESTMENT

Investimenti Diretti

Prevalentemente in società non quotate (o, se quotate, con l'obiettivo del *delisting*), in Europa, con *focus* sui Paesi del Sud Europa ed *Emerging Europe*, nel settore servizi, con una preferenza per le società in grado di generare stabili flussi di cassa o per le società con necessità di fondi per cogliere opportunità di sviluppo.

Investimenti Indiretti

In fondi, con orizzonte temporale di medio-lungo termine.

ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

1,8 Mld €

IDeA Alternative Investments, *holding* di partecipazioni in SGR, costituita in *joint venture* con il *management* di Investitori Associati e Wise.
Asset Under Management: 1,8 Mld €

2,9 Mld €

First Atlantic Real Estate Holding, uno dei principali operatori nel settore immobiliare italiano, con un modello integrato di servizi ad alto valore aggiunto.
Asset Under Management: 2,9 Mld €

Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Portfolio

Alla chiusura dell'Esercizio 2008 la Struttura Societaria del Gruppo era così sintetizzabile:

PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- DeA Capital Investments (100%)
  - Partecipazione Santé (GDS)
  - Partecipazione Sigla Luxembourg
  - Partecipazione Stepstone (Blue Skye)
- DeA Capital SA SICAR (100%)
  - Quote IDeA I FoF
  - Quote IDeA CoIF
  - Partecipazione Kenan (Migros Turk)
- Fondi di Venture Capital e partecipazioni minori

ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- First Atlantic RE Holding (70%)
  - FARE SGR (100%)
  - FARE SpA (100%)
  - FAI SpA (100%)
  - FARE DE (100%)
- IDeA Alternative Investments (44,4%)
  - IDeA Capital Funds (100%)
  - Investitori Associati SGR (49%)*
  - Wise SGR (29%)*
  - Alkimis SGR (15%)

* oltre a diritti di usufrutto sul 51% delle azioni (senza diritti di voto)

In relazione alla struttura societaria del Gruppo, nel corso dell'Esercizio 2008 si segnala il completamento delle seguenti operazioni:

- Ingresso nel settore dell'*alternative asset management* attraverso l'acquisizione della partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale - di IDeA Alternative Investments, *joint venture* con Investitori Associati, Wise e altri primari investitori operante come *holding* di riferimento di Società di Gestione del Risparmio ("SGR") indipendenti.

- Acquisizione di n. 2.000 quote - rappresentanti un *commitment* massimo sino a 100 milioni di Euro - di IDeA Co-Investment Fund I ("IDeA CoIF I"), fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, gestito da una società di gestione del gruppo facente capo a IDeA Alternative Investments.

- Acquisizione di una quota - pari al 17,11% del capitale - di Kenan Investments, società veicolo costituita congiuntamente a BC Partners e Turkven Private Equity per l'acquisizione della quota di controllo di Migros Turk, principale catena di grande distribuzione organizzata turca nel settore *food*, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange.

- Acquisizione della quota di controllo - pari al 70% del capitale sociale - di First Atlantic Real Estate Holding, uno dei principali operatori del settore immobiliare italiano, che controlla un gruppo di società operanti nell'*asset management*, nelle attività di *project, property & facility management*, nonché di *agency*.

- Acquisizione di una quota pari al 36,7% di Stepstone, società veicolo costituita congiuntamente ad altri soci per il rilevamento di Blue Skye, dedicato a *distressed assets* e *special opportunities*, con l'obiettivo di sviluppare le attività tramite raccolta di ulteriori capitali da altri investitori istituzionali.

Al 31 dicembre 2008 il Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo") ha registrato un patrimonio netto consolidato pari a circa 763,6 milioni di Euro, corrispondente a un ***Net Asset Value* ("NAV") pari a 2,55 Euro/Azione**, con un Portafoglio Investimenti di 758,8 milioni di Euro.

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti, costituito da Partecipazioni per 510,9 milioni di Euro, da Fondi per 74,9 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*alternative asset management* (ovvero quanto riferibile alle partecipazioni in IDeA Alternative Investments e in FARE Holding) per 173,0 milioni di Euro, si compone come segue:

PRIVATE EQUITY INVESTMENT

- **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 (quota detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé S.A., società collegata del Gruppo DeA Capital), con un flottante inferiore al 10% e con ridotti volumi di negoziazione;

- **quota di rilevanza strategica nel Gruppo Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato (prestiti personali e "cessione del quinto dello stipendio") in Italia (quota detenuta tramite la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., società collegata del Gruppo DeA Capital);

- **quota di partecipazione indiretta in Migros Turk**, principale catena di grande distribuzione organizzata turca operante nel settore *food*, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange (quota detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments, partecipazione minoritaria del Gruppo DeA Capital), con un flottante inferiore al 5% e con ridotti volumi di negoziazione;

- **quota di partecipazione indiretta in Blue Skye**, che opera come *special opportunities investment company*, attiva nel settore degli *asset* e dei crediti illiquidi, con particolare riferimento a crediti verso la pubblica amministrazione (prevalentemente sanità), *non performing loans, mid-market real estate, corporate lending* (quota detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Stepstone Acquisition S.à.r.l., società collegata del Gruppo DeA Capital);

- **quote di minoranza in n. 3 società**, basate negli Stati Uniti e operanti rispettivamente nei settori del Biotech (Elixir Pharmaceuticals Inc.), dell'*Information & Communication Technology* (MobileAccess Networks Inc.) e dell'Elettronica Stampata (Kovio Inc.).

- **Fondi**

- **quote in n. 1 fondo di co-investimento, IDeA Co-Investment Fund I (IDeA CoIF I);**

- **quote in n. 1 fondo di fondi, IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF);**

- **quote in n. 8 fondi di *venture capital*.**

ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

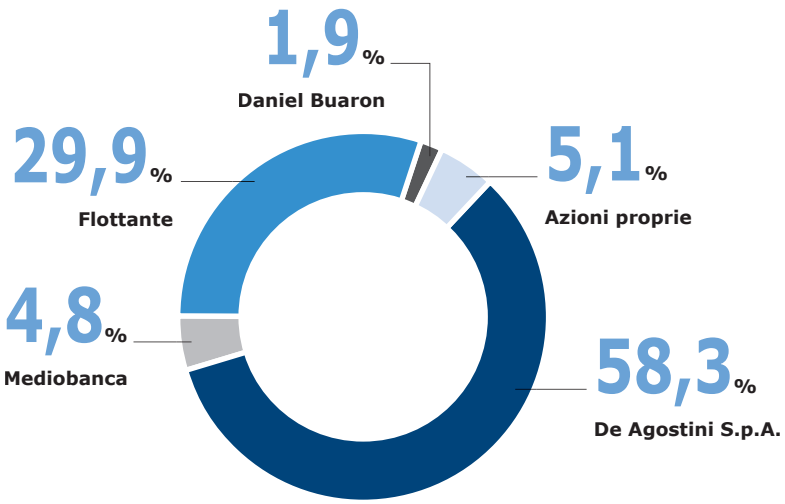
- **quota di co-controllo in IDeA Alternative Investments**, *joint venture* con Investitori Associati, Wise e altri investitori, operante come *holding* di riferimento di Società di Gestione del Risparmio ("SGR") indipendenti;

- **quota di controllo in First Atlantic Real Estate Holding**, uno dei principali operatori del settore immobiliare italiano, che controlla un gruppo di società operanti:
  - nell'*asset management* (attraverso First Atlantic Real Estate SGR);
  - nelle attività di *project, property & facility management*, nonché di *agency* (attraverso First Atlantic Real Estate).

Informazioni

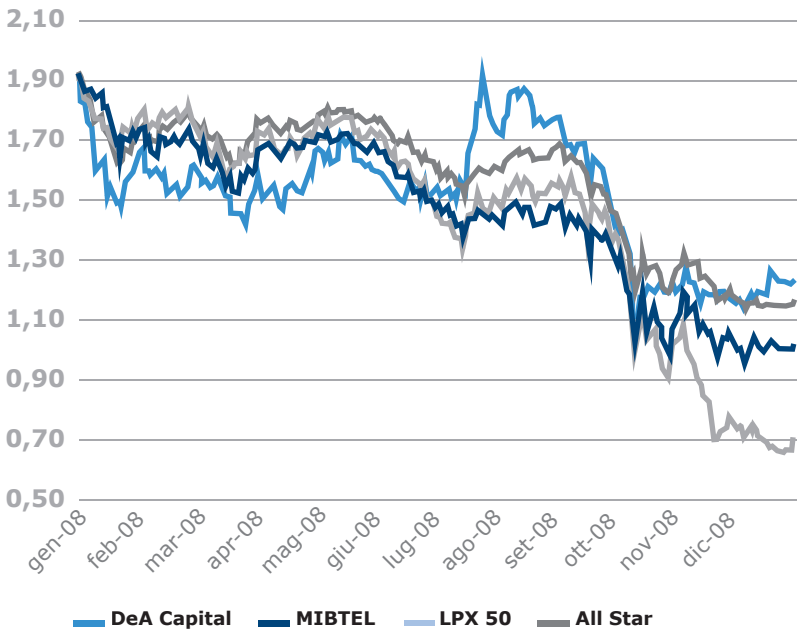
Borsistiche

COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO - DEA CAPITAL S.P.A. *



* Elaborazione interna alla data del presente documento.

ANDAMENTO DEL TITOLO **



** Fonte Bloomberg - 1° gennaio / 31 dicembre 2008.

Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Investor Relations

Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazioni con gli investitori istituzionali e non.

Nel corso del 2008 la Società ha effettuato circa settantacinque incontri con portfolio manager e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi europei. Gli incontri si sono svolti a Milano (anche attraverso la partecipazione alla STAR Conference organizzata da Borsa Italiana), Parigi, Londra e Lugano. Nel 2009 l'attività di comunicazione è continuata con la partecipazione a incontri istituzionali a Francoforte e in Italia.

A partire dal mese di gennaio 2008 DeA Capital S.p.A. ha affidato a Intermonte SIM S.p.A. l'attività di *"specialist"*, prevista per i titoli del Segmento STAR.

Inoltre DeA Capital S.p.A. ha mantenuto contatti costanti con altri intermediari finanziari, al fine di aumentare il grado di conoscenza della Società ed eventualmente la copertura con ricerca.

Da dicembre 2008 DeA Capital è entrata a far parte dell'indice LPX50®.
L'*LPX50*® è un indice globale che misura le performance delle cinquanta aziende LPE (*Private Equity* Quotate) più liquide e importanti. L'indice, grazie all'elevata diversificazione per geografia e tipologia di investimento delle aziende *Private Equity* Quotate, è diventato uno dei *benchmark* più utilizzati per le LPE *asset class*. Il metodo di composizione dell'indice è pubblicato nella Guida degli Indici LPX Equity. Per ulteriori informazioni: www.lpx.ch.

Il sito *web* www.deacapital.it nel corso del 2008 è stato costantemente arricchito di contenuti e di documenti, al fine di garantire una semplice e completa informazione a tutti gli investitori.

Il *web* è il principale strumento di contatto nei confronti degli investitori individuali, che hanno la possibilità di iscriversi a 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.

Ampia visibilità, infine, è stata ottenuta dalla Società sulla stampa nazionale e internazionale, particolarmente in occasione degli annunci relativi a operazioni di investimento.

Di seguito le quotazioni nel 2008:

Dati in €	
Prezzo massimo di riferimento	**2,11**
Prezzo minimo di riferimento	**1,20**
Prezzo medio semplice	**1,65**
Prezzo di riferimento al 31 dicembre	**1,33**
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre (M€)	**409**

"Nel 2008 DeA Capital ha mantenuto una stabile e strutturata attività di Investor Relations. Da dicembre è entrata nell'indice LPX50®"

Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Investor Relations

3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2008, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2007.

(Dati in milioni di Euro)	2008	2007
Nav / Azione (€)	**2,55**	2,78
Nav Complessivo	**763,6**	853,0
Risultato Netto della Capogruppo	**(81,3)**	11,9
Risultato Netto di Gruppo	**(38,2)**	10,7
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) (*Statement of Performance* - IAS 1)	**(72,4)**	5,6
Portafoglio Investimenti	**758,8**	433,2
Posizione Finanziaria Netta Società Holding*	**0,3**	415,9
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	**17,2**	415,9

* Per quanto concerne l'esercizio 2008, per Società Holding si intendono le Società Holding così come definite nella Struttura Societaria della Sezione 7 del presente documento.

4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'Esercizio 2008.

IDeA I FoF - Rimborsi, versamenti di capitale e ultimo closing

Gennaio

In data **2 gennaio 2008** IDeA I FoF ha provveduto, in conseguenza del perfezionamento del III *closing* avvenuto a fine 2007, a un rimborso di capitale pari, per le quote detenute dal Gruppo DeA Capital, a complessivi 11,7 milioni di Euro circa (importo già contabilizzato a riduzione dell'investimento nel Bilancio al 31 dicembre 2007); tale rimborso è risultato strumentale alla riallocazione degli importi richiamati tra iniziali sottoscrittori e nuovi sottoscrittori, riallocazione volta ad allineare alla medesima percentuale il capitale a quella data versato a valere sui *commitment* sottoscritti.

In data 31 gennaio 2008, a seguito di una *capital call* del fondo, il Gruppo DeA Capital ha versato ulteriori 3,4 milioni di Euro in IDeA I FoF.

In data 18 aprile 2008 IDeA I FoF ha perfezionato il IV e ultimo *closing*, portando il *commitment* complessivo a circa 681 milioni di Euro. L'operazione è stata completata contestualmente a una richiesta di versamento per l'1,34% del *commitment* sottoscritto. La combinazione di eventi descritta si è tradotta, per il Gruppo DeA Capital, in una compensazione tra il rimborso collegato al suddetto IV *closing* (volto ad allineare alla medesima percentuale - 25% circa - il capitale versato a valere sui *commitment* sottoscritti per tutti gli investitori) e l'importo contestualmente richiamato, lasciando sostanzialmente invariato l'importo complessivamente investito.

Successivamente, in data 11 luglio 2008 e in data 1° ottobre 2008, si è proceduto a versare rispettivamente ulteriori 7,1 milioni di Euro e 6,3 milioni di Euro in IDeA I FoF, portando l'investimento complessivo a 55,8 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 114,2 milioni di Euro.

In data 14 novembre il Gruppo DeA Capital ha incassato 5,4 milioni di Euro da IDeA I FoF, dei quali 4,3 milioni di Euro a titolo di *capital gain* e 1,1 milione di Euro a titolo di rimborso capitale.

08

Febbraio

Acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale di Migros Turk

In data **13 febbraio 2008** DeA Capital ha sottoscritto un accordo di investimento con alcuni fondi BC Partners, la società di gestione di questi ultimi CIE Management II Ltd. (qui di seguito definiti "BC Investors") e Turkven Private Equity, in forza del quale le parti hanno disciplinato le modalità per la prevista acquisizione di Migros Turk, principale catena di grande distribuzione organizzata turca nel settore *food*, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange, attraverso il veicolo societario lussemburghese Kenan Investments detenuto per una quota del 17,11% dal Gruppo DeA Capital.

L'acquisizione della partecipazione di controllo in Migros Turk (50,83% del capitale) da parte di Kenan Investments è stata completata il 30 maggio 2008, a fronte del pagamento al venditore Koç Holding di circa 1,9 miliardi di Lire Turche (TRY), ovvero 21,26 TRY per azione, corrispondenti a circa 990 milioni di Euro al tasso di cambio TRY/€ dell'operazione.

In seguito ad ulteriori acquisti di azioni di Migros Turk effettuati sulla Borsa Valori di Istanbul, nel mese di agosto 2008, la partecipazione detenuta da parte di Kenan Investments nel capitale di Migros Turk è salita all'81,6%.

In data 6 ottobre 2008 è stata lanciata un'offerta pubblica d'acquisto (obbligatoria) sulle azioni residue di Migros Turk, che si è conclusa il 20 ottobre 2008. Nella comunicazione al Capital Markets *Board* turco, il prezzo di offerta per ciascuna azione è stato indicato in TRY 21,243. In forza della delibera n. 23/909 del Capital Markets *Board* turco del 22 agosto 2008, il prezzo unitario d'OPA è stato fissato in TRY 21,95 per effetto della maggiorazione a titolo di interessi maturati nel periodo di 45 giorni compreso tra il 15 giugno e il 30 luglio 2008.

A esito dell'offerta pubblica di acquisto, la partecipazione nel capitale di Migros Turk si è incrementata del 16,3%, arrivando complessivamente al 97,9%. Al riguardo, si segnala che, laddove dovessero intervenire i presupposti legislativi necessari, potrebbe essere richiesto, con tempi e modalità da definirsi, il *delisting* delle azioni di Migros Turk dalla Borsa Valori di Istanbul.

In data 20 novembre 2008 DeA Capital ha convertito in capitale tutte le risorse finanziarie precedentemente corrisposte (sino a 175 milioni di Euro), arrivando a detenere il 17,11% del capitale di Kenan Investments, società veicolo capo-fila della struttura di acquisizione.

Migros Turk, fondata nel 1954, è il principale *food retailer* in Turchia, con una quota pari a circa il 22% del mercato della distribuzione organizzata, in un contesto caratterizzato dal peso crescente di quest'ultima rispetto agli operatori tradizionali.

Migros Turk attualmente gestisce circa n. 1.100 punti vendita di cui n. 16 in Paesi limitrofi alla Turchia. Il fatturato 2007 del Gruppo è stato di 4,44 miliardi di TRY (escluse le attività cedute in Russia nel 2007), con una crescita pari al 15%. Grazie ad un programma di apertura di nuovi punti vendita, Migros Turk si propone di:

- mantenere e rafforzare la propria *leadership* tra le catene di supermercati;
- rafforzare la propria catena di *discount*;
- entrare nel segmento degli ipermercati.

Aprile

Acquisizione della partecipazione di co-controllo in IDeA Alternative Investments

In data **1° aprile 2008** DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale - di IDeA Alternative Investments (di seguito anche "IDeA AI"), ad un prezzo di circa 57,9 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione).

L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini). L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di *alternative investment* del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A. stessa.

IDeA AI è una holding di SGR indipendenti, attive nella gestione di fondi di *private equity*, ognuna con una propria specializzazione.

IDeA AI prevede di sviluppare il proprio portafoglio attraverso la gestione di fondi di co-investimento, fondi mezzanino e altri prodotti dell'*alternative asset management* (ovvero *hedge funds*, ecc.).

Con l'investimento in IDeA AI, DeA Capital S.p.A. ha integrato il proprio modello di *business*, basato inizialmente sugli investimenti diretti e indiretti tramite fondi, con l'attività di *alternative asset management*; ciò consente a DeA Capital di combinare la propria esposizione ai rendimenti degli investimenti con i più regolari flussi reddituali derivanti dalle commissioni di gestione e di performance sui fondi gestiti.

Piano di acquisto e disposizione di azioni proprie

In data **16 aprile 2008** l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha deliberato, sulla base della proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione della Società, l'esecuzione di un piano di acquisto e disposizione di azioni proprie (il "Piano"), autorizzando il Consiglio di Amministrazione stesso a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni rappresentanti una quota non superiore al 10% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

L'autorizzazione prevede - tra l'altro - che le operazioni di acquisto possano essere effettuate secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, con la sola esclusione dell'offerta pubblica di acquisto o scambio, e che il corrispettivo unitario per l'acquisto non sia superiore a Euro 2,90 per azione.

Il Piano è finalizzato a consentire alla Società di intervenire, nel rispetto della normativa vigente, per contenere eventuali movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di fenomeni distorsivi legati a un eccesso di volatilità o a una scarsa liquidità degli scambi, nonché ad acquisire azioni proprie da destinare, se del caso, a piani di incentivazione azionaria.

L'operazione è altresì finalizzata a consentire alla Società di acquisire azioni proprie da utilizzare, coerentemente con le sue linee strategiche, per operazioni sul capitale o altre operazioni in relazione alle quali si renda opportuno procedere allo scambio o alla cessione di pacchetti azionari da realizzarsi mediante permuta, conferimento o altro atto di disposizione.

L'autorizzazione a effettuare gli acquisti ha una durata massima di 18 mesi a far tempo dalla data di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Assemblea (sino ad ottobre 2009). Il Consiglio di Amministrazione è altresì autorizzato a disporre delle azioni proprie acquistate senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta, ma che non potrà essere (salvo talune specifiche eccezioni) inferiore a Euro 1,00 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi immediatamente dopo l'Assemblea, ha assunto le delibere necessarie all'esecuzione del piano, conferendo al Presidente e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri.

Al 31 dicembre 2008, nell'ambito del Piano in oggetto, la Società aveva un portafoglio di n. 13.194.373 azioni proprie (di cui n. 1.000 già in portafoglio al 31 dicembre 2007), risultanti dall'acquisizione nel corso dell'esercizio 2008 di n. 18.946.068 azioni a un prezzo medio di circa 1,66 Euro per azione, e dalla cessione di n. 5.752.695 azioni a titolo di corrispettivo parziale per l'acquisizione della quota di controllo in FARE Holding.

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2008, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 15.528.647, corrispondenti al 5,1% circa del capitale sociale.

Investimento in IDeA CoIF I

Maggio

In data **9 maggio 2008** DeA Capital S.p.A., attraverso la società interamente controllata DeA Capital S.A. SICAR, ha partecipato al I closing di IDeA Co-Investment Fund I ("IDeA CoIF I"), attraverso la sottoscrizione di n. 2.000 quote, rappresentanti un *commitment* massimo sino a 100 milioni di Euro.

In data 1° ottobre 2008 IDeA CoIF I ha effettuato il II *closing* portando il *commitment* totale del fondo a complessivi 206,1 milioni di Euro.

Successivamente, in data 22 ottobre 2008, a seguito di una *capital call* del fondo, sono stati versati nello stesso IDeA CoIF I 12,6 milioni di Euro, portando l'investimento complessivo a 13,2 milioni di Euro, con *commitment* residuale pari a 86,8 milioni di Euro.

IDeA CoIF I è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, gestito da IDeA Capital Funds SGR (società interamente controllata da IDeA AI), che effettua co-investimenti di minoranza nell'ambito di medio / grandi LBO, in sindacato con un *lead investor* ed eventualmente altri co-investori.

L'investimento in IDeA CoIF I rientra nella strategia di diversificazione settoriale e geografica del portafoglio del Gruppo DeA Capital attraverso investimenti indiretti.

Cessione della partecipazione di controllo in ICT Investments S.p.A.

Giugno

In data **30 giugno 2008** DeA Capital S.p.A. ha perfezionato la cessione al valore di patrimonio netto della partecipazione - pari al 100% del capitale sociale - detenuta in ICT Investments, società inattiva, con un incasso di circa 0,1 milioni di Euro.

Luglio

Sottoscrizione di un contratto di finanziamento sino a 150 milioni di Euro

In data **30 luglio 2008** DeA Capital S.p.A. ha stipulato con Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. - un contratto di finanziamento per un importo sino a 150 milioni di Euro, a sostegno del completamento del proprio piano di investimenti 2007-2009.

Il contratto ha ad oggetto la concessione di una linea di credito *unsecured*, con scadenza a cinque anni, utilizzabile in una o più soluzioni entro i dodici mesi dal perfezionamento del contratto.

Il rimborso è previsto in un'unica soluzione al 30 luglio 2013, salva per DeA Capital S.p.A. la possibilità di rimborso anticipato integrale o parziale, nel periodo di durata del finanziamento.

Il tasso d'interesse convenuto è variabile e pari all'Euribor a tre ovvero sei mesi, maggiorato di un margine, con un meccanismo di *step up*, sino a un massimo dell'1,70%.

Tale meccanismo di *step up* segue l'evoluzione - attesa in crescita - dei flussi di cassa derivanti dall'attività di *alternative asset management* del Gruppo.

Il finanziamento garantisce a DeA Capital S.p.A. la flessibilità necessaria al completamento del piano di investimenti previsto in circa 1 miliardo di Euro entro il 2009, mantenendo una struttura finanziaria equilibrata, nella quale l'uso della leva finanziaria è focalizzato sulle partecipate, mentre rimane limitato in termini quantitativi a livello della Capogruppo DeA Capital S.p.A..

Novembre

Incasso Escrow Account

In data **3 novembre 2008** DeA Capital S.p.A. ha incassato, coerentemente con le pattuizioni contrattuali, i 5 milioni di US$ relativi all'*escrow account* acceso a fine 2007 nell'ambito delle operazioni collegate all'incasso del prezzo concordato con Pantheon Ventures Ltd. per la cessione delle partecipazioni in Cdb Web Tech International LP e Cdb Private Equity LP.

Dicembre

Acquisizione della partecipazione di controllo in First Atlantic Real Estate Holding

In data **12 dicembre 2008** DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto il contratto per l'acquisizione del 70% di First Atlantic Real Estate Holding ("FARE Holding"), uno dei principali operatori del settore immobiliare italiano, dove opera in qualità di *asset manager, fund manager* e *advisor*, con un modello integrato di offerta di servizi ad alto valore aggiunto, finalizzato alla massima creazione di valore.

Il Gruppo FARE Holding, fondato nel 1998 da Daniel Buaron e quarto operatore in Italia per asset gestiti, è composto dalle seguenti principali società, possedute al 100% dalla stessa FARE Holding:

- First Atlantic Real Estate SGR, autorizzata da Banca d'Italia nel 2005, che gestisce quattro fondi immobiliari, di cui due quotati, Atlantic 1 e Atlantic 2 - Berenice (già fondo Berenice) e due riservati, con *asset under management* a oggi stimati in circa 2,9 miliardi di Euro;
- First Atlantic Real Estate, società specializzata nell'erogazione di servizi di *project, property & facility management*, per i fondi gestiti dal Gruppo FARE Holding e per altri grandi fondi internazionali.

L'operazione consente l'ingresso di DeA Capital in un ulteriore settore dell'*alternative investment*, quello dei fondi immobiliari, che presenta interessanti prospettive di crescita. Unendo le comprovate e riconosciute capacità di *asset / fund management* di FARE Holding al supporto che DeA Capital può assicurare al suo sviluppo, si creeranno le premesse per una nuova fase di espansione di FARE Holding, non solo sul mercato domestico, ma anche su quello internazionale.

Il prezzo concordato per l'acquisizione del 70% di FARE Holding è pari a circa 79 milioni di Euro, tenuto conto della posizione finanziaria netta positiva. Tale prezzo è stato suddiviso in una quota a pronti, corrisposta parte in contanti e parte in azioni DeA Capital S.p.A. (circa 11,5 milioni di azioni, pari al 3,75% del capitale sociale), e in una quota dilazionata in 5 anni.

In aggiunta, il contratto prevede il pagamento di un complemento-prezzo (pagabile per un terzo in azioni), subordinato al raggiungimento entro il 2009 di determinate soglie di *equity commitments* relativi a fondi di prossima costituzione (sino a massimi 11 milioni di Euro), nonché il riconoscimento di un earn out legato alla *performance* attesa nei prossimi anni relativamente ai fondi gestiti.

Sono altresì previste opzioni di acquisto e di vendita incrociate sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, esercitabili rispettivamente da DeA Capital S.p.A. e da

Daniel Buaron a valori di mercato. Le azioni DeA Capital S.p.A. trasferite a Daniel Buaron a titolo di componente prezzo sono assoggettate a un vincolo di *lock up* pluriennale. Dette azioni sono azioni esistenti e non rivenienti da aumenti di capitale. Inoltre, Daniel Buaron, in forza degli accordi raggiunti, in data 3 marzo 2009 è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria di DeA Capital S.p.A. membro del Consiglio di Amministrazione.

Acquisizione di una partecipazione indiretta nel capitale di Blue Skye

In data **24 dicembre 2008** DeA Capital ha partecipato, congiuntamente ad altri soci, tra cui una società controllata da IDeA Alternative Investments, all'acquisizione di una quota in Stepstone, proprietario del fondo Blue Skye, attivo nel settore degli *asset* e dei crediti illiquidi, con particolare riferimento a:

- crediti verso la pubblica amministrazione (prevalentemente sanità);
- *non performing loans;*
- *mid-market real estate;*
- *corporate lending.*

L'investimento è risultato pari a circa 15 milioni di Euro, per una quota di partecipazione in Stepstone pari al 36,7% circa del capitale (ulteriori 2 milioni di Euro, per una quota del 4,9%, sono stati investiti da IDeA Alternative Investments per un totale, detenuto direttamente o indirettamente, pari al 39% circa).

Nell'ambito degli accordi di acquisizione è previsto che IDeA Alternative Investments compartecipi ai proventi di gestione del fondo, avendo altresì il diritto a una quota del *carried interest*.

Blue Skye continuerà a essere gestito dall'attuale *management*, beneficiando delle competenze e delle piattaforme di investimento già operative e mirando a espandere l'attività – in coerenza con la propria strategia di investimento – anche in nuovi prodotti/mercati.

L'approccio del fondo è caratterizzato dalla ricerca di opportunità di *business* con il miglior rapporto rischio/rendimento e solide garanzie/*collateral* a protezione dell'investimento.

Versamenti di capitale in Sigla Luxembourg

Nel corso dell'Esercizio 2008 sono stati sottoscritti aumenti di capitale in Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla) per complessivi 11,2 milioni di Euro, dei quali 7,5 milioni di Euro riservati nell'ambito degli accordi di acquisizione conclusi nel 2007, che hanno portato l'investimento complessivo del Gruppo DeA Capital nella società a 42,6 milioni di Euro.

Al completamento dei predetti aumenti di capitale, la quota di partecipazione registrata nella società è risultata pari al 35% circa (dal 30% circa al 31 dicembre 2007).

* * *

Relativamente alla riorganizzazione societaria del Gruppo DeA Capital si rimanda alle Note Esplicative più avanti riportate.

5. Analisi dei risultati consolidati

Il mercato di riferimento

I mercati di riferimento dell'attività di DeA Capital sono quelli degli investimenti in *private equity*, con particolare interesse al settore dei servizi in Europa (Sud Europa ed Emerging Europe) e dell'*alternative asset management*, con un *focus* specifico sulla gestione di fondi di *private equity* e fondi immobiliari.

A livello mondiale il mercato del *private equity* ha registrato una forte crescita negli anni recenti, raddoppiando da un totale di 1.000 miliardi di dollari di *asset under management* nel 2003 a 2.000 miliardi di dollari a metà del 2007, con una rilevante espansione per i fondi di *buy-out* (acquisizioni di quote di maggioranza o totalitarie).

Dopo anni di condizioni favorevoli, a partire dalla seconda metà del 2007 il peggioramento delle condizioni e della disponibilità di credito ha causato un forte rallentamento nel volume dei *deal* realizzati dagli operatori di *private equity*.

I risultati 2008 dei principali fondi di *private equity* sono stati caratterizzati da rilevanti svalutazioni del portafoglio investimenti, legate sia al peggioramento delle *performance* operative delle partecipate nel corso dell'anno, sia alla pesante riduzione delle valutazioni borsistiche e dei multipli.

Particolarmente penalizzati sono stati quegli operatori del *private equity* e degli investimenti alternativi che hanno fatto un uso aggressivo della leva finanziaria non solo al livello delle partecipate, ma anche come fonte di risorse da investire in partecipazioni, e che si sono trovati in situazione di *"over-commitment"*, cioè che hanno assunto impegni di investimento superiori alle proprie disponibilità e alla propria capacità di reperimento di fonti finanziarie.

Per quanto riguarda l'*asset management* si segnalano due fenomeni: 1) le realizzazioni, intese sia come cessione di partecipazioni da parte dei fondi di *private equity* sia come

transazioni immobiliari, hanno subito un drastico calo;
2) l'attività di raccolta ha subito un forte rallentamento, penalizzando non solo il *private equity*, ma anche gli altri investimenti alternativi, incluso il *real estate*.

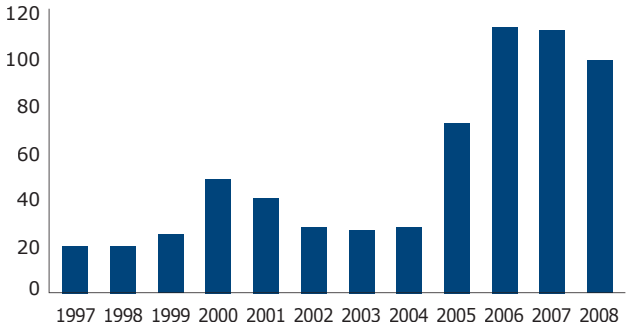
È ragionevole pensare che tali condizioni si protrarranno per tutto il 2009 e che il calo della raccolta e le restrizioni al credito potranno ulteriormente penalizzare gli operatori indebitati e favorire chi si focalizza sugli aspetti industriali e di creazione di valore nelle partecipate.

Private Equity in Europa

Come attestato nel grafico che segue, in Europa il *fund-raising* è sceso all'incirca del 10%, chiudendo al di sotto dei 100 miliardi.

Con riferimento al segmento dei *leveraged buy-out* (LBO) la raccolta di fondi è scesa di oltre il 30% nel 2008, attestandosi poco sopra i 60 miliardi di Euro. I deal in Europa Continentale sono scesi in misura ancora più significativa passando da 108 miliardi di controvalore nel 2007 a solo 44. La dimensione media dei *deal* si è sostanzialmente dimezzata, passando da 133 milioni di Euro a circa 70 milioni di Euro.

Private Equity Fundraising in Europa (miliardi di Euro)



Fonte: EVCA

Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2008, segnalano un calo rilevante della raccolta (da 1,5 miliardi nel primo semestre 2007 a 914 milioni di Euro), presumibilmente proseguito nella seconda metà dell'anno. Particolarmente rilevante il calo della raccolta proveniente dall'estero, che ha rappresentato, nel 2008, il 22% del totale, rispetto al 57% del 2007. Maggiormente penalizzato il segmento dei *buy-out*.

L'attività di investimento ha invece evidenziato ancora una crescita, da 1,9 miliardi nel primo semestre 2007 a 2,8 miliardi di Euro nel primo semestre 2008. Questo soprattutto grazie all'apporto dei *deal* di dimensioni medio-piccole, che da sempre caratterizzano il mercato italiano e che si sono dimostrati più stabili rispetto alle operazioni di grandi dimensioni e con leva finanziaria rilevante.
Sostanzialmente dimezzato, per le condizioni di mercato citate, l'ammontare dei disinvestimenti.

I Fondi Immobiliari in Italia

Nel primo semestre 2008 (dati Assogestioni) le attività gestite dai fondi immobiliari si sono incrementate del 6% rispetto al primo semestre dell'anno precedente. Al 30 giugno i 122 fondi esistenti avevano oltre 20 miliardi di Euro in gestione, un dato che peraltro rappresentava solo il 4% del patrimonio gestito da fondi aperti, evidenziando come il settore abbia ancora interessanti spazi di crescita. La raccolta netta è rimasta positiva (1,1 miliardi) pur se in calo rispetto a 1,5 miliardi nel 2007. Il mercato italiano continua ad essere caratterizzato da una prevalenza di fondi "riservati", cioè destinati solo ad investitori qualificati, rispetto ai fondi retail, che rappresentano il 24% circa del totale.

Il mercato immobiliare nel 2008 è stato caratterizzato da un calo delle transazioni pari al 21% rispetto all'anno precedente, un dato migliore di quello del mercato europeo nel complesso (-53%). Anche prezzi e *yield* sono risultati più stabili rispetto agli altri Paesi, soprattutto per quanto riguarda gli immobili commerciali e direzionali di qualità nelle grandi città, dove l'offerta negli anni dal 2000 al 2007 è cresciuta solo del 5%, rispetto al 15% medio dei principali mercati europei. Il minore utilizzo della leva finanziaria in Italia rispetto ad altri Paesi è considerato un ulteriore fattore di stabilità relativa.

Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital

L'evoluzione del Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital, nelle componenti sopra definite di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, è sintetizzata nel prospetto sotto riprodotto; quest'ultimo riporta altresì gli impegni residui di versamenti di capitale nei confronti dei fondi in portafoglio ("*residual commitments*").

Portafoglio Investimenti

	31 dicembre 2008		31 dicembre 2007	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	**7**	**510,9**	5	369,3
Fondi	**10**	**74,9**	9	63,9
Private Equity Investment	**17**	**585,8**	14	433,2
Alternative Asset Management*	**2**	**173,0**	n.a.	n.a.
Portafoglio Investimenti	**19**	**758,8**	14	433,2
Fondi - Residual Commitments	***6***	***202,3***	*6*	*133,2*

(*) Le partecipazioni in società controllate e in joint venture sono qui rappresentate in via esemplificativa come se valorizzate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in portafoglio al 31 dicembre 2008 risultano incrementate rispetto al 31 dicembre 2007 principalmente per l'acquisto delle seguenti quote di partecipazione:

- 17,1% di Kenan Investments (*Private Equity Investment*);
- 36,7% di Stepstone Acquisition S.à.r.l. (*Private Equity Investment*);
- 44,4% di IDeA Alternative Investments (*Alternative Asset Management*);
- 70,0% di FARE Holding (*Alternative Asset Management*).

Con riferimento alle restanti attività in portafoglio si registra un incremento per effetto di:

- acquisizione di n. 2.000 quote di IDeA CoIF I, con versamenti complessivi effettuati per circa 13 milioni di Euro;
- versamenti di capitale effettuati nel corso dell'anno 2008 per *capital call* del Fondo IDeA FoF I e dei fondi di *venture capital* in portafoglio (17,5 milioni di Euro), in parte compensati dalle distribuzioni ricevute (6,1 milioni di Euro, di cui 1,2 milioni di Euro quali rimborsi di capitale e 4,9 milioni di Euro quali proventi da investimenti);
- aumenti di capitale nelle altre partecipazioni (17,2 milioni di Euro, al netto dei dividendi incassati).

Settore *Private Equity Investment*

Al 31 dicembre 2008 DeA Capital S.p.A. risulta azionista indiretto con quote di minoranza in Santé, controllante di GDS (per un valore di circa 317,7 milioni di Euro), in Sigla Luxembourg, controllante del Gruppo Sigla (per un valore di circa 18,2 milioni di Euro), in Kenan Investments, controllante indiretta di Migros Turk (per un valore di circa 158 milioni di Euro), in Stepstone (per un valore di 15 milioni di Euro) e azionista diretto, con quote di minoranza, di tre società operanti nei settori del *Biotech*, dell'I*nformation & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata (per un valore complessivo pari a 2,0 milioni di Euro).

Le partecipazioni in portafoglio al 31 dicembre 2008 risultano incrementate rispetto al 31 dicembre 2007 principalmente per l'acquisizione della partecipazione in Kenan Investments (investimento di 175 milioni di Euro, parzialmente compensato da una variazione negativa di *fair value* per circa -17 M€), della quota di Stepstone (15 milioni di Euro), degli aumenti di capitale sottoscritti in Santé (6,0 milioni di Euro, al netto dei dividendi incassati) e in Sigla Luxembourg (11,2 milioni di Euro, che hanno portato all'incremento della quota nella società sino al 35% circa) compensati dall'*impairment* della partecipazione in Sigla (-23,3 milioni di Euro). Inoltre le partecipazioni in portafoglio al 31 dicembre 2008 risultano diminuite dall' *impairment* della partecipazione in Elixir Pharmaceuticals per 1,0 milioni di Euro.

Con riferimento ai fondi si registra un incremento per effetto dei versamenti di capitale per complessivi 29,5 milioni di Euro (15,9 milioni di Euro in IDeA I FoF - al netto delle distribuzioni di capitale ricevute, 13,1 milioni di Euro in IDeA CoIF I e 0,5 milioni di Euro nei fondi di *venture capital*), parzialmente compensati dalla variazione negativa di *fair value* delle quote di fondi e dall'impatto dell'andamento del tasso di cambio sui fondi espressi in valuta (US$ e £), nonché dagli *impairment* per complessivi -9,4 milioni di Euro e dal risultato negativo di IDeA CoIF pari a 0,5 milioni di Euro.

Nel corso dell'Esercizio 2008 il complesso delle attività relative al settore *private equity investment* del Gruppo DeA Capital ha prodotto un risultato netto negativo per -41,0 milioni di Euro (per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Informativa di settore" più avanti riportata).

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 Bilancio al 31 dicembre 2008. Per ulteriori dettagli sulle valutazioni e le relative stime si rimanda alle Note Esplicative.

Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Portfolio

SANTÉ (CONTROLLANTE DI GDS)

SEDE:
Francia

SETTORE:
Sanità

SITO WEB:
www.generale-de-sante.fr

DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 3 luglio 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato, tramite la propria società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., l'acquisizione della partecipazione pari al 43,01% del capitale di Santè S.A., controllante direttamente e attraverso Santè Developpement Europe S.A.S., di Générale de Santé S.A..

BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1987 e quotata al Mercato Eurolist di Parigi dal 2001, Générale de Santé è un player europeo, *leader* nel settore della sanità privata in Francia con una quota di mercato pari a circa il 17% e con ricavi di circa 2 miliardi di Euro a fine 2008.

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 20.000 dipendenti e raggruppa complessivamente circa 200 strutture e centri con una capacità di ricovero di oltre 15.000 posti letto. Inoltre rappresenta la principale associazione indipendente di medici in Francia (5.200 dottori).

Le attività svolte includono medicina, chirurgia, ostetricia, igiene mentale, patologie sub-acute, riabilitazione, oncologia-radioterapia, diagnostica e cure domiciliari.

La società opera con i seguenti nomi: Générale de Santé Cliniques (malattie acute), Médipsy (psichiatria), Dynamis (riabilitazione), Généridis (radioterapia), Generimed (cure domiciliari).

Operatore leader nella Sanità privata in Francia

Générale de Santé (mln €)	**2008**	**2007**	**Var. %**
Ricavi	**1.984**	1.906	4,1
EBITDA	**230**	239	-3,8
EBIT	**160**	107	49,5
Risultato Netto di Gruppo	**87**	46	89,1

La partecipazione in Santé, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 un valore pari a circa 317,7 milioni di Euro, tenuto conto del risultato netto pro-quota di -14,3 milioni di Euro, delle altre variazioni negative di patrimonio netto pari a circa -9,1 milioni di Euro (in larga parte riconducibili alla variazione negativa di *fair value* degli strumenti di copertura di tasso, pari a -9,8 milioni di Euro) e dei versamenti effettuati a titolo di aumento di capitale (circa 6,0 milioni di Euro, al netto dei dividendi incassati).

sigla finanziamenti

DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 5 ottobre 2007 la controllata DeA Capital Investments ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 35% circa) nel capitale di Sigla Luxemburg, *holding* che controlla il Gruppo Sigla, operante in Italia nel settore del credito al consumo "non finalizzato".

BREVE DESCRIZIONE:

Sigla è specializzata nel settore del credito al consumo in Italia, fornendo prestiti personali indirizzati ai clienti *"near prime"*. Con una varietà di prodotti, Sigla offre finanziamenti a ogni fascia di clientela, proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alla famiglia, operando su tutto il territorio italiano attraverso una rete di mediatori creditizi, *call center, internet* e il proprio punto vendita diretto.

L'offerta si articola su due tipologie di prodotti: il Prestito Personale e la Cessione del Quinto dello Stipendio.

SEDE:
Italia

SETTORE:
Credito al consumo

SITO WEB:
www.siglafinanziamenti.it

Operatore innovativo per il Servizio finanziario alla famiglia

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 un valore pari a circa 18,2 milioni di Euro, tenuto conto del risultato netto pro-quota di periodo pari a circa -0,5 milioni di Euro e dell'*impairment* effettuato per circa -23,3 milioni di Euro.

Sigla (mln €)	**2008**	**2007**	**Var. %**
Prestiti alla clientela*	**153,9**	156,3	-1,5
Ricavi da Prestiti alla clientela	**26,0**	25,1	3,8
Ricavi da CQS	**4,1**	1,6	152,3
Risultato Netto di Gruppo	**(3,6)**	(3,7)	-2,7

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

STEPSTONE ACQUISITION (DETENTRICE DELLE QUOTE DI BLUE SKYE)

In data 24 dicembre 2008 DeA Capital ha partecipato, congiuntamente ad altri soci, tra cui una società controllata da IDeA Alternative Investments, all'acquisizione di una quota di minoranza in Stepstone, proprietario del fondo Blue Skye, attivo nel settore degli asset e dei crediti illiquidi, con particolare riferimento a:

- crediti verso la pubblica amministrazione (prevalentemente sanità);
- *non performing loans;*
- *mid-market real estate;*
- *corporate lending.*

L'investimento è risultato pari a circa 15 milioni di Euro, per una quota di partecipazione in Stepstone pari al 36,7% circa del capitale (ulteriori 2 milioni di Euro, per una quota del 4,9%, sono stati investiti da IDeA Alternative Investments per un totale, detenuto direttamente o indirettamente, pari a crica il 39%).

Nell'ambito degli accordi di acquisizione è previsto che IDeA Alternative Investments compartecipi ai proventi di gestione del fondo, avendo altresì il diritto a una quota del carried interest.

Blue Skye continuerà ad essere gestito dall'attuale *management*, beneficiando delle competenze e delle piattaforme di investimento già operative e mirando a espandere l'attività - in coerenza con la propria strategia di investimento - anche in nuovi prodotti/mercati.

L'approccio del fondo è caratterizzato dalla ricerca di opportunità di *business* con il miglior rapporto rischio/rendimento e solide garanzie/ *collateral* a protezione dell'investimento.

Investimento per 15 milioni di Euro

KENAN INVESTMENTS (CONTROLLANTE INDIRETTA DI MIGROS TURK)

MiGROS

DETTAGLI INVESTIMENTO:

Nel corso del 2008 DeA Capital S.p.A., tramite la controllata DeA Capital SA SICAR, ha acquisito il 17,1% circa del capitale di Kenan, società veicolo capo-fila della struttura di acquisizione della quota di controllo di Migros Turk.

BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1954, Migros Turk è leader nel settore della distribuzione organizzata alimentare in Turchia, con una quota di mercato pari al 22% circa.

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 complessivamente oltre 1.100 strutture, delle quali (al 30 settembre 2008) 610 *discount*, 6 ipermercati, 519 supermercati, per una superficie netta di vendita complessiva di circa 674 mila metri quadrati. Tra gennaio e settembre 2008 sono stati aperti 157 nuovi *discount* e 36 nuovi supermercati.

Migros è presente in tutte e 7 le regioni della Turchia ed all'estero in Azerbaigian, Kazakistan, Kirghizistan e Macedonia.

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

SEDE:
Turchia

SETTORE:
Grande distribuzione organizzata

SITO WEB:
www.migros.com.tr

Oltre 1.100 punti vendita con una quota di mercato pari al 22% in Turchia

La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 per un valore di 158 milioni di Euro, in ragione di un investimento per 175 milioni di Euro e di una variazione negativa di *fair value* per -17 milioni di Euro (collegata all'andamento del tasso di cambio YTL/EUR).

Migros Turk (mln YTL)	**Primi nove mesi 2008***	**Primi nove mesi 2007**	**Var. %**
Ricavi	**3.783**	3.245	16,6%
EBIT	**239**	177	35,0%
Risultato Netto di Gruppo	**195**	141	38,0%

* In attesa della pubblicazione dei dati al 31 dicembre 2008 si riportano i dati dei primi nove mesi del 2008.

Altre Partecipazioni

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è pari a circa 2,0 milioni di Euro (ovvero 2,7 milioni di US$ nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2007 di -1,3 milioni di Euro, dovuta in particolare alla variazione negativa di *fair value* recepita su MobileAccess Networks (-0,4 milioni di Euro), all'*impairment* registrato su Elixir Pharmaceuticals (-1,0 milioni di Euro) e alla variazione favorevole di *fair value* imputabile all'andamento del cambio USD/EUR per la differenza.

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati, per ciascuna delle tre società partecipate, la sede, il *fair value* iscritto a bilancio e la quota di partecipazione detenuta.

Società (Dollari USD)	**Sede**	**Settore di attività**	**Valore/ Mln.**	**% Possesso (*Fully Diluted*)**
Elixir Pharmaceuticals	USA	Biotech	0,0	1,10
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	2,0	2,10
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	0,7	2,01

Elixir Pharmaceuticals Inc.

Fondata nel 1999, con sede a Cambridge, Massachussets - USA, Elixir Pharmaceuticals Inc. è una società di bio-tecnologie focalizzata sullo sviluppo e sulla commercializzazione di medicinali per la cura e la prevenzione dei disturbi del metabolismo (obesità e diabete) e delle malattie ed infermità connesse all'invecchiamento.

Kovio Inc.

Kovio Inc., con sede nella Silicon Valley - USA, sta sviluppando una nuova categoria di semiconduttori, attraverso la cosiddetta "elettronica stampata". Questa nuova categoria combina bassi costi ed alta produttività di stampaggio; l'elettronica stampata consente la fabbricazione di semiconduttori su larga scala, ad un costo significativamente inferiore rispetto agli standard convenzionali.

Valore complessivo
2 milioni di Euro

MobileAccess Networks Inc.

MobileAccess Networks Inc., con sede in Virginia - USA, sviluppa, produce e commercializza soluzioni che permettono l'estensione della copertura *wireless* (cellulare, PCS, WiFi ed altri sistemi) ad aree remote e poste in zone di difficile copertura.

Fondi

Alla fine del 2008 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti (oltre che nel fondo IDeA CoIF I, classificato nelle partecipazioni in società collegate, tenuto conto delle quote possedute) in quote di n. 1 fondo di fondi (IDeA I FoF) e in quote di n. 8 fondi di venture capital, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 pari a circa 62,3 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2008).

I *residual commitment* associati a questi fondi (impegni residui di versamenti di capitale) sono pari a circa 115,5 milioni di Euro (nelle rispettive valute originarie di denominazione: 114,2 milioni di Euro, 0,6 milioni di US$, 0,8 milioni di GBP).

Il fondo di co-investimento IDeA Co-Investment Fund I (IDeA CoIF I), in considerazione della quota detenuta dal Gruppo Dea Capital, viene rappresentato nei prospetti contabili nella voce "Partecipazioni in collegate".

Al 31 dicembre 2008, pertanto, il Gruppo DeA Capital risulta avere gli investimenti descritti nelle pagine seguenti.

IDEA COIF I

SEDE:
Italia

SETTORE:
Fondo di *private equity*

SITO WEB:
www.ideasgr.it

Commitment:
100 milioni di Euro

DETTAGLI INVESTIMENTO:

DeA Capital ha sottoscritto un *commitment* totale di Euro 100 milioni nel fondo IDeA I Co-Investment Fund I ("IDeA CoIF I").

IDeA CoIF I è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati che ha iniziato la propria attività in data 9 maggio 2008 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDeA SGR").

IDeA SGR è la principale società italiana di gestione di fondi di fondi di *private equity* e di investimenti diretti nel *private equity* tramite fondi di co-investimento con esposizione nazionale ed internazionale. Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento di IDeA SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del *team* di gestione e degli *sponsor*.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA CoIF I, con una dotazione complessiva al 31 dicembre 2008 di circa Euro 206 milioni, ha come obiettivo quello di effettuare operazioni di co-investimento acquisendo partecipazioni di minoranza, nell'ambito di transazioni medie e grandi, congiuntamente ad altri investitori professionali.

Al 31 dicembre 2008, IDeA CoIF I ha effettuato due investimenti:

- l'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 dalla prima infanzia fino alla prima adolescenza;

- il 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. Manutencoop è società 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 ad enti pubblici.

Le quote di IDeA CoIF I, sottoscritte nel corso dell'anno, hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 pari a circa 12,6 milioni di Euro, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* per 13,2 milioni di Euro e al pro-quota di risultato netto di periodo per la differenza.
Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA CoIF I alla data del 31 dicembre 2008:

Fondo di Co-Investimento (€)	**Sede legale**	**Anno di impegno**	**Fund Size**	**Impegno sottoscritto**	**% DeA Capital nel Fondo**
IDeA Co-Investiment Fund I	Italia	2008	206.050.000	100.000.000	48,53
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		**Euro**		**86.843.100**	

IDeA Capital Funds

DETTAGLI INVESTIMENTO:

DeA Capital ha sottoscritto un *commitment* totale di Euro 170 milioni, tramite la propria società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., nel fondo IDeA I Fund of Funds.

IDeA I Fund of Funds è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 gennaio 2007 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDEA SGR").

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA I Fund of Funds, che ha una dotazione complessiva di Euro 681 milioni, 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 del fondo IDeA I Fund of Funds è investito in 35 fondi con differenti strategie di investimento che a loro volta detengono circa 250 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con differenti dinamiche di crescita.

I fondi, verso i quali IDeA I Fund of Funds possiede un'esposizione complessiva di Euro 480,5 milioni (valore dei fondi al lordo dei *commitment* residui), sono ben 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 *turnaround*).

SEDE:
Italia

SETTORE:
Fondo di *private equity*

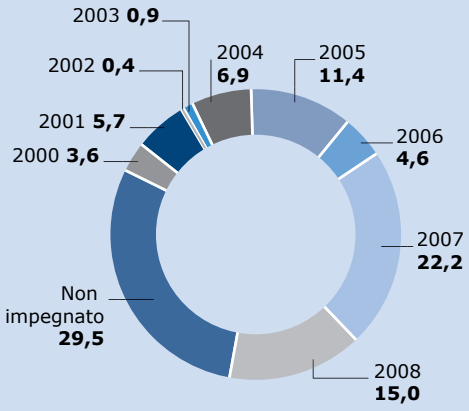
SITO WEB:
www.ideasgr.it

Commitment:
170 milioni di Euro

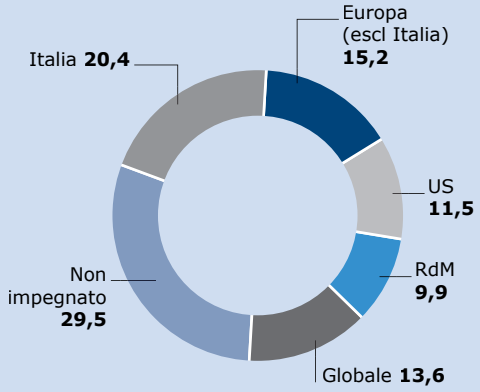
ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:

IDeA I Fund of Funds ha investito circa il 40% delle proprie risorse. Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio per annata di investimento, per area geografica, per tipologia e per settore.

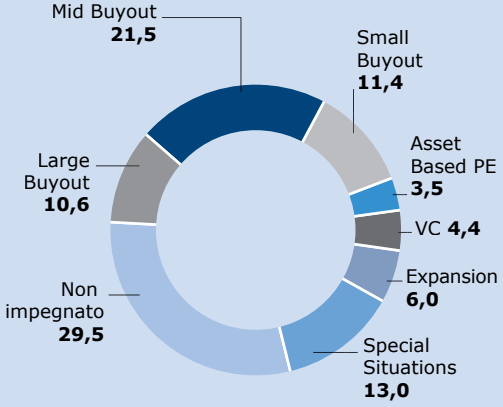
Diversificazione per annata (%)



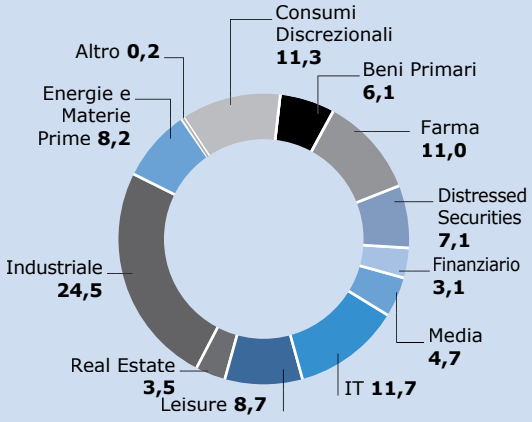
Diversificazione per area geografica (%)



Diversificazione per tipologia di fondo (%)



Diversificazione per settore merceologico (%)



Ampia diversificazione per vintage, geografia, settore

Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 pari a circa 48,0 milioni di Euro (41,4 milioni di Euro a fine 2007).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2007 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* (netti dei rimborsi di capitale ricevuti) per 15,8 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione dei *fair value* pari a -9,2 milioni di Euro.

Si segnala che DeA Capital ha ricevuto da IDeA I FoF, nel corso del 2008, distribuzioni per complessivi 5,4 milioni di Euro, di cui 4,3 milioni di Euro a titolo di *capital gain* (registrati a conto economico) e 1,1 milioni di Euro a titolo di rimborso capitale.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 31 dicembre 2008:

Fondo di Fondi (€)	**Sede legale**	**Anno di impegno**	**Fund Size**	**Impegno sottoscritto**	**% DeA Capital nel Fondo**
IDeA I Fund of Funds	Italia	2007	681.050.000	170.000.000	24,96
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		**Euro**		**114.189.000**	

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 pari a circa 14,2 milioni di Euro (22,5 milioni di Euro a fine 2007).

La variazione rispetto al dato di fine 2007 è da imputarsi principalmente agli *impairment* per complessivi -9,4 milioni di Euro e alle *capital call* versate per complessivi 0,6 milioni di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari complessivamente a 0,6 milioni di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 0,5 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2008:

Fondo di Venture Capital Dollari (USD)	**Sede legale**	**Anno di impegno**	**Fund Size**	**Impegno sottoscritto**	**% DeA Capital nel Fondo**
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00
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	387.172.000	5.000.000	1,29
Totale Dollari				**30.925.000**	
Euro (€)					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline (GBP)					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		**Euro**		**1.288.600**	

Settore Alternative Asset Management

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale - di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), ad un prezzo di circa 57,9 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione), entrando così di fatto nel settore dell'*alternative asset management*.

Successivamente, in data 12 dicembre 2008, DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 70,0% del capitale sociale di First Atlantic Real Estate Holding S.p.A., per un esborso pari a 79,3 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione).

Le attività di *alternative asset management* sopra definite hanno prodotto un risultato netto di periodo pari a +3,2 milioni di Euro, segue descrizione delle partecipazioni.

IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS

segue >>

SEDE:
Italia

SETTORE:
Alternative asset management

SITO WEB:
www.deacapital.it
www.investitoriassociati.it
www.wisesgr.it

Asset under management: 1,8 miliardi di Euro

DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 1° aprile 2008 DeA Capital ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale - di IDeA Alternative Investments (IDeA AI). L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini).

L'operazione, proposta alla società dalla controllante De Agostini nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di *alternative investment* del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital stessa.

BREVE DESCRIZIONE:

IDeA AI è una holding di SGR indipendenti, attive nella gestione di fondi di *private equity*, ognuna con una propria specializzazione. IDeA AI prevede di sviluppare il proprio portafoglio attraverso la gestione di fondi di co-investimento, fondi mezzanino e altri prodotti dell'*alternative asset management* (ovvero *hedge funds*, ecc.).

IDeA Alternative Investments è una *joint venture* creata alla fine del 2006 da De Agostini (44.4%) con i manager di Investitori Associati SGR (44.4%), i *manager* di Wise SGR (6.4%) e altri investitori (4.8%), con l'obiettivo di diventare un *leader* nel settore degli *alternative investments* nell'area sud europea.

IDeA Alternative Investments possiede, tra l'altro il 100% di IDeA Capital Funds, la SGR che gestisce fondi in cui investe DeA Capital.

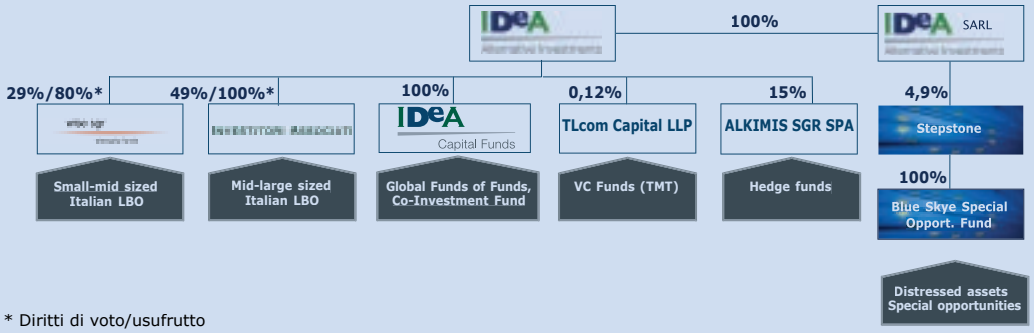
A fine 2008 IDeA AI, il *management* di Blue Skye e DeA Capital, tramite il veicolo Stepstone, hanno acquistato da D.B. Zwirn il 100% di Blue Skye.

BS è un fondo di investimento dedicato a *distressed assets* e *special opportunities*, con l'obiettivo di sviluppare le attivitÀ tramite raccolta di ulteriori capitali da altri investitori istituzionali internazionali.

Sempre nel mese di dicembre 2008, IDeA AI ha acquistato una quota di minoranza (15%) in Alkimis SGR, società di gestione del risparmio italiana, che, dopo l'ottenimento dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, sarà focalizzata su prodotti a ritorno assoluto.

ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:

Chart di IDeA Alternative Investments



* Diritti di voto/usufrutto

Si segnala che in data 30 maggio 2008 DeA Capital S.p.A. ha incassato dividendi da IDeA AI, relativi all'esercizio 2007, per circa 1,4 milioni di Euro (portati a riduzione del valore di acquisto della partecipazione).

Il prospetto che segue riassume il valore degli *asset under management* al 31 dicembre 2008 delle società facenti riferimento a IDeA Alternative Investments:

(Dati in milioni di Euro)	**Asset Under Management al 31 dicembre 2008**
Dettaglio Fondi per SGR	
IDeA Capital Funds SGR	
IDeA I FoF	681
IDeA COIF I	206
Totale IDeA Capital Funds SGR	**887**
Investitori Associati SGR	
Investitori Associati IV	700
Totale Investitori Associati SGR	**700**
Wise SGR	
Wise 1	32
Wise 2	170
BPM	8
Totale Wise SGR	**210**
Totale "Aggregato"	**1.798**

FIRST ATLANTIC REAL ESTATE HOLDING

FIRST ATLANTIC
REAL ESTATE

SEDE:
Italia

SETTORE:
***Asset management* immobiliare**

SITO WEB:
www.firstatlantic.it

DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 12 dicembre 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 70% del capitale sociale di First Atlantic Real Estate Holding.

Con l'ingresso in uno dei principali operatori del settore e gestori di fondi immobiliari in Italia, DeA Capital ha rafforzato la propria presenza nel settore degli investimenti alternativi.

BREVE DESCRIZIONE:

Fondato nel 1998 da Daniel Buaron, il gruppo First Atlantic Real Estate Holding è tra i primi operatori per masse gestite nel settore immobiliare italiano, dove opera in qualità di *asset manager, fund manager* e *advisor*, con un modello integrato di offerta di servizi ad alto valore aggiunto.

Il gruppo è composto dalle seguenti principali società, possedute al 100% da FARE Holding:

- First Atlantic RE SGR S.p.A., autorizzata da Banca d'Italia nel 2005, che gestisce cinque fondi immobiliari - di cui due quotati, Atlantic 1 e Atlantic 2-Berenice, e tre riservati - con *asset under management* totali pari a circa 2,9 miliardi di Euro;
- First Atlantic Real Estate S.p.A., società specializzata nell'erogazione di servizi di *asset management, property management, project management* e *agency*, per i fondi gestiti dal gruppo e per grandi fondi internazionali.

Il gruppo e il suo fondatore presentano un elevato *track record*, avendo partecipato ad alcune delle principali operazioni immobiliari degli ultimi anni in Italia, curando la gestione, la riqualificazione, la messa a reddito e la vendita dei patrimoni acquisiti. Inoltre, il gruppo dal 1988 è *operating partner* per il mercato italiano di una primaria banca di investimento internazionale ed è *advisor* e *asset manager* del primo fondo immobiliare italiano di carattere "etico" promosso dalla Banca Popolare di Milano.

Asset under management: 2,9 miliardi di Euro

Il prospetto che segue riassume il valore degli *asset under management* al 31 dicembre 2008 per il Gruppo FARE:

(Dati in milioni di Euro)	**Asset Under Management al 31 dicembre 2008**
Dettaglio Fondi	
Alantic 1	794
Alantic 2 - Berenice	813
Alantic 6	40
Alantic 8	35
Ippocrate	1.190
Totale	**2.871**

Analisi dei risultati consolidati - Situazione Economica

Il Risultato Netto del Gruppo è negativo per circa -38,2 milioni di Euro, rispetto a un utile di 10,7 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

I ricavi e altri proventi registrati al 31 dicembre 2008 sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 3,8 milioni di Euro;
- contributo delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per -14,8 milioni di Euro (-7,2 milioni di Euro nel 2007), riconducibile per circa -14,3 milioni di Euro alla partecipazione in Santé e per circa -0,5 milioni di Euro alla partecipazione in Sigla;
- altri proventi/oneri da investimenti per complessivi -28,9 milioni di Euro (+2,4 milioni di Euro nel 2007), riconducibili prevalentemente agli *impairment* registrati sulla partecipazione in Sigla (-23,3 milioni di Euro), sulla partecipazione in Elixir Pharmaceuticals (-1,0 milioni di Euro) e sui fondi di *venture capital* (per complessivi -9,4 milioni di Euro) e ai proventi su distribuzioni del fondo IDeA I FoF (+4,3 milioni di Euro) e dei fondi di *venture capital* (+0,5 milioni di Euro);
- altri ricavi e proventi per complessivi 4,8 milioni di Euro, riconducibili prevalentemente ad *advisory fee* percepite nell'ambito dell'attività di *private equity investment* (circa 2,1 milioni di Euro) e altri ricavi da *alternative asset management* (2,7 milioni di Euro).

I costi operativi si sono attestati a complessivi -10,8 milioni di Euro (-4,1 milioni di Euro nel 2007), riconducibili per -6,9 milioni di Euro alla struttura di *holding*, per -3,1 milioni di Euro all'*alternative asset management* e per -0,8 milioni di Euro alle attività di *private equity investment*.

Per quanto concerne la voce dei Proventi e oneri finanziari, questa, attestata a +14,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 (+14,4 milioni di Euro nel 2007) si riferisce prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile e ai proventi/oneri sui contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro.

Le imposte registrate nel 2008, pari a -7,1 milioni di Euro, si riferiscono per una parte sostanziale al rilascio a conto economico di imposte anticipate (-4,4 milioni di Euro, rispetto a un dato di accantonamento per +3,8 milioni registrato nel risultato 2007).

La perdita di periodo registrata, pari a -38,2 milioni di Euro, è riconducibile per -41,0 milioni di Euro al contributo dell'attività di *private equity investment*, parzialmente compensato dal positivo contributo dell'*alternative asset management* (+3,2 milioni di Euro).

Per i dettagli relativi alle voci di andamento economico si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative più avanti riportate.

Situazione Economica sintetica del Gruppo

Conto Economico Consolidato	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Commissioni da Alternative Asset Management	3.839	0
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(14.795)	(7.223)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(28.934)	2.378
Ricavi da attività di servizio	601	0
Altri ricavi e proventi	4.202	36
Altri costi e oneri	(10.809)	(4.136)
Proventi e oneri finanziari	14.781	14.372
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(31.115)**	**5.427**
Imposte sul reddito	(7.071)	3.753
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	**(38.186)**	**9.180**
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	1.537
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	**(38.186)**	**10.717**
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(38.236)	10.717
- Risultato Attribuibile a Terzi	50	0
Utile (Perdita) per azione, base	(0,127)	0,050
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,127)	0,050

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	3.839	0	3.839
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(15.316)	521	0	(14.795)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(28.934)	0	0	(28.934)
Altri ricavi e proventi	2.131	2.671	1	4.803
Altri costi e oneri	(753)	(3.106)	(6.950)	(10.809)
Proventi e oneri finanziari	(2.491)	35	12.255	14.781
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(40.381)**	**3.960**	**5.306**	**(31.115)**
Imposte sul reddito	(605)	(759)	(5.707)	(7.071)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	**(40.986)**	**3.201**	**(401)**	**(38.186)**
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	**(40.986)**	**3.201**	**(401)**	**(38.186)**
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(40.986)	3.151	(401)	(38.236)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	50	0	50

Analisi dei risultati consolidati - 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 72,4 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 5,6 milioni di Euro nell'esercizio 2007.

Relativamente alle perdite rilevate direttamente a patrimonio netto, si registrano gli adeguamenti a *fair value* pari a -17,0 milioni di Euro per Kenan/Migros, -9,1 milioni di Euro per Santé/GDS e -9,2 milioni di Euro per IDeA I FoF.

Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1	**31.12.2008**	**31.12.2007**
(Dati in in milioni di Euro)		
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	(34,2)	(5,1)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	(38,2)	10,7
Totale proventi (oneri) netti di periodo	**(72,4)**	**5,6**

Analisi dei risultati consolidati - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo al 31 dicembre 2008, confrontata con il 31 dicembre 2007.

Stato Patrimoniale Consolidato	**31.12.2008**	**31.12.2007**
(Dati in migliaia di Euro)		
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento	83.042	-
Immobilizzazioni Immateriali	19.382	7
Immobilizzazioni Materiali	605	194
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	103.029	201
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in Società Collegate	363.614	365.995
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili alla vendita	159.967	3.349
Fondi-disponibili alla vendita	62.258	63.852
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	303	-
Totale Investimenti Finanziari	586.142	433.196
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	97	3.790
Altre attività non correnti	562	-
Totale Altre attività non correnti	659	3.790
Totale Attivo non corrente	**689.830**	**437.187**
Attivo corrente		
Crediti commerciali	6.183	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.206	-
Crediti finanziari	9.912	12.656
Crediti per imposte correnti	5.410	2.275
Altri crediti	1.345	17
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	59.873	403.264
Totale Attività correnti	94.929	418.212
Totale Attivo corrente	**94.929**	**418.212**
Attività relative a *Joint Venture*	**62.052**	**-**
Attività da cedere	**-**	**-**
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	**846.811**	**855.399**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	**763.577**	**852.966**
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	6.063	-
Fondo per rischi ed oneri	-	66
TFR lavoro subordinato	517	52
Passività finanziarie	59.324	-
Totale Passivo non corrente	**65.904**	**118**
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	3.430	1.343
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	1.051	76
Debiti per imposte correnti	2.986	850
Altri debiti verso l'Erario	1.601	37
Altri debiti	149	9
Debiti finanziari a breve	5.497	-
Totale Passivo corrente	**14.714**	**2.315**
Passività relative a *Joint Venture*	**2.616**	**-**
Passività da cedere	**-**	**-**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	**846.811**	**855.399**

Al 31 dicembre 2008 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 763,6 milioni di Euro - interamente di competenza del Gruppo - rispetto a 853,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2007.

La variazione negativa del Patrimonio Netto Consolidato nel 2008 - pari a circa 89,4 milioni di Euro - è riconducibile, oltre a quanto già dettagliato in sede di *Statement of Performance - IAS 1* (complessivi -72,4 milioni di Euro), al piano di acquisto di azioni proprie (-16,7 milioni di Euro) e ad altre variazioni minori (-0,3 milioni di Euro).

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, più avanti riportate.

Analisi dei risultati consolidati - Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2008 la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è positiva per circa 17,2 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2007:

Posizione Finanziaria Netta	**31 dic. 2008**	**31 dic. 2007**	**Variazione**
(Dati in in milioni di Euro)			
Disponibilità liquide	59,9	403,3	(343,4)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	12,2	0,0	12,2
Crediti Finanziari	9,9	12,6	(2,7)
Passività finanziarie non correnti	(59,3)	0,0	(59,3)
Passività finanziarie correnti	(5,5)	0,0	(5,5)
TOTALE	**17,2**	**415,9**	**(398,7)**

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta del Gruppo nel corso del 2008 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- investimenti in partecipazioni e fondi per -374,7 milioni di Euro, di cui:
  - 80,3 milioni di Euro relativi all'acquisizione di FARE Holding (al netto della Posizione Finanziaria Netta acquisita – pari a 17,7 milioni di Euro - e senza tenere conto della parte di prezzo corrisposta in azioni proprie - pari a 14,8 milioni di Euro);
  - 56,5 milioni di Euro (al netto dei dividendi incassati successivamente all'acquisizione) relativi all'acquisizione della partecipazione in IDeA Alternative Investments;
  - 175 milioni di Euro relativi all'acquisizione della quota di partecipazione in Kenan Investments;
  - 15,0 milioni di Euro relativi all'acquisizione della quota di partecipazione in Stepstone;
  - 17,2 milioni di Euro relativi agli esborsi per gli aumenti di capitale in Sigla Luxembourg (11,2 milioni di Euro) e in Santé (per 6,0 milioni di Euro, al netto dei dividendi incassati);
  - 30,7 milioni di Euro collegati all'investimento nei fondi (16,9 milioni di Euro in IDeA I FoF, 13,2 milioni di Euro in IDeA CoIF I e 0,6 milioni di Euro nei fondi di *venture capital*);

- esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie per -31,5 milioni di Euro;

- *cash flow* operativo (principalmente rappresentanto da proventi finanziari e da strumenti derivati, al netto delle spese correnti) e altri movimenti per +8,9 milioni di Euro.

La voce Disponibiltà liquide si riferisce alle disponibilità liquide e ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo (per i dettagli della relativa movimentazione si veda il Rendiconto Finanziario Consolidato, più avanti riportato).

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo, suddivisa per società, è così dettagliata:

Posizione Finanziaria Netta (*)	**31 dic. 2008**	**31 dic. 2007**	**Variazione**
(Dati in in milioni di Euro)			
DeA Capital S.p.A.	(15,6)	400,2	(415,8)
DeA Capital S.p.A. - Debito per esercizio opzioni	(34,1)	0,0	(34,1)
DeA Capital Investments S.r.l.	(0,3)	0,0	(0,3)
DeA Capital Investments S.A.	24,7	15,5	9,2
DeA Capital S.A. SICAR	25,6	0,0	25,6
Gruppo FARE Holding S.p.A.	16,9	0,0	16,9
ICT Investments S.p.A.	0,0	0,1	(0,1)
Old Management Ltd.	0,0	0,1	(0,1)
TOTALE	**17,2**	**415,9**	**(398,7)**

(*) Escluse posizioni ICO

Si segnala che la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo non include le disponibilità finanziarie in capo a IDeA Alternative Investments, in quanto *joint venture*; a titolo informativo, al 31 dicembre 2008 queste ultime sono positive per circa 2,0 milioni di Euro.

6. Analisi dei 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.

Relativamente alla descrizione del Portafoglio Investimenti (Partecipazioni e Fondi) e della Posizione Finanziaria Netta della Capogruppo DeA Capital S.p.A., si rimanda a quanto già descritto nella sezione precedente della Relazione sulla Gestione ("Analisi dei risultati consolidati").

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 2008.

Analisi dei risultati della Capogruppo - Situazione Economica

Conto Economico - Capogruppo	**Esercizio 2008**	**Esercizio 2007**
(Dati in Euro)		
Proventi/oneri da Investimenti	(98.155.660)	(15.592.633)
Ricavi da attività di servizio	15.452	278.209
Plusvalenza alienazioni	0	399
Altri ricavi e proventi	2.077.172	13.578
Spese del personale	(2.448.622)	(1.294.788)
Spese per Servizi	(3.708.651)	(2.570.387)
Ammortamenti e svalutazioni	(186.706)	(60.958)
Altri oneri	(620.460)	(71.242)
Proventi finanziari	32.522.792	32.960.466
Oneri finanziari	(5.102.914)	(8.236.068)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	***(75.607.597)***	***5.426.576***
Imposte correnti sul reddito	(1.130.629)	(862.327)
Imposte differite sul reddito	(4.576.511)	4.615.816
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	***(81.314.737)***	***9.180.065***
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	2.766.880
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	***(81.314.737)***	***11.946.945***

Il Risultato Netto della Capogruppo è una perdita di circa -81,3 milioni di Euro, riconducibile in prevalenza all'*impairment* sulle partecipazioni detenute in DeA Capital Investments S.r.l. (-83,5 milioni di Euro), in DeA Capital Investments S.A. (-4,7 milioni di Euro) e in Elixir Pharmaceuticals (-1,0 milioni di Euro), oltre che delle quote detenute nei fondi di *venture capital* (complessivi -9,4 milioni di Euro), rispetto a un utile di 11,9 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

Per i dettagli relativi alle voci di andamento economico si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative più avanti riportate.

Analisi dei risultati della Capogruppo - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica della Capogruppo al 31 dicembre 2008, confrontata con il 31 dicembre 2007.

Stato Patrimoniale-Capogruppo	**31.12.2008**	**31.12.2007**
(Dati in Euro)		
ATTIVO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Immobilizzazioni Immateriali	77.295	7.227
Immobilizzazioni Materiali	342.323	194.117
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	419.618	201.344
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società controllate	784.533.968	166.415
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	1.966.614	3.348.798
Fondi-disponibili alla vendita	14.213.724	22.487.318
Crediti	-	431.600.000
Totale Investimenti Finanziari	800.714.306	457.602.531
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	-	3.789.644
Altre attività non correnti	562.500	-
Totale Altre attività non correnti	562.500	3.789.644
Totale Attivo non corrente	**801.696.424**	**461.593.519**
Attivo corrente		
Crediti Commerciali	1.981.462	108.832
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Crediti Finanziari	1	10.598.445
Crediti verso l'Erario	5.041.685	2.267.185
Altri Crediti	438.915	16.511
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	14.413.454	399.249.691
Totale Attività correnti	21.875.517	412.240.664
Totale Attivo corrente	**21.875.517**	**412.240.664**
Attività da cedere	**-**	**-**
TOTALE ATTIVO	**823.571.941**	**873.834.183**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO		
PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio Netto	**760.515.585**	**852.966.179**
PASSIVO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	18.908.404
TFR lavoro subordinato	82.433	51.756
Passività Finanziarie	54.600.128	-
Totale Passivo non corrente	**54.682.561**	**18.960.160**
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	1.535.652	938.097
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	192.676	73.970
Debiti per imposte correnti	1.019.287	849.903
Altri debiti verso l'Erario	57.292	37.129
Altri debiti	8.567	8.745
Debiti Finanziari a breve	5.560.321	-
Totale Passivo corrente	**8.373.795**	**1.907.844**
Passività da cedere	**-**	**-**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**823.571.941**	**873.834.183**

Al 31 dicembre 2008 il Patrimonio Netto della Capogruppo è pari a circa 760,5 milioni di Euro rispetto a 853,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2007.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2008 - pari a circa 92,5 milioni di Euro - è riconducibile sostanzialmente al risultato netto del periodo per -81,3 milioni di Euro e all'acquisto di azioni proprie per -16,7 milioni di Euro.

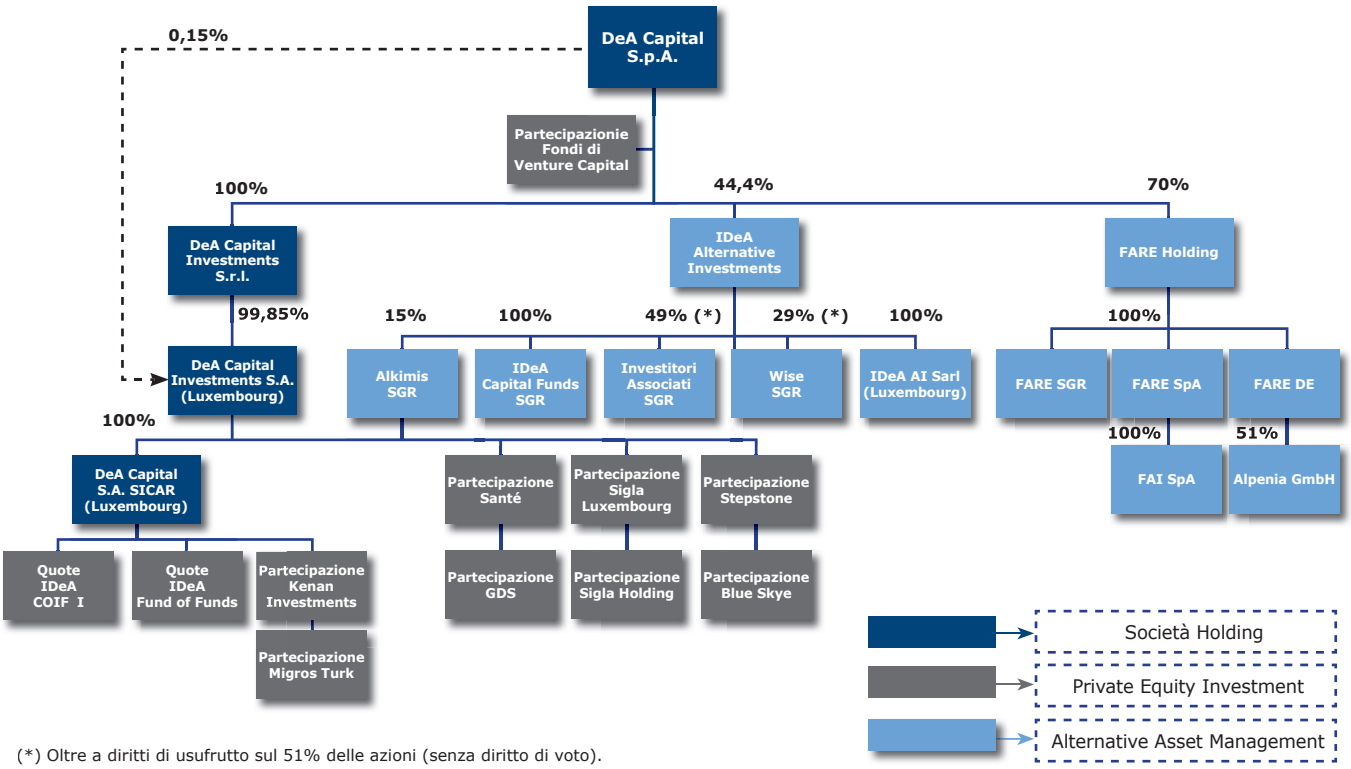
Per i dettagli relativamente alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative di Commento ai Prospetti Contabili relativi al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008, successivamente riportate.

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato ed il patrimonio netto al 31 dicembre 2008 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.

(Dati in migliaia di Euro)	**Patrimonio Netto al 31.12.2008**	**Risultato Netto 2008**
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante	**760.516**	**(81.315)**
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	3.061	0
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	0	(29.812)
- Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto	0	(15.315)
- Eliminazione delle svalutazioni di partec. consolidate operate da DeA Capital S.p.A.	0	88.205
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo	**763.577**	**(38.236)**
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	0	50
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato	**763.577**	**(38.186)**

7. Altre informazioni

Alla chiusura dell'Esercizio 2008 la Struttura Societaria del Gruppo era così sintetizzabile:



(*) Oltre a diritti di usufrutto sul 51% delle azioni (senza diritto di voto).

Azioni proprie

In data 16 aprile 2008 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha deliberato, sulla base della proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione della Società, l'esecuzione di un piano di acquisto e disposizione di azioni proprie (il "Piano"), autorizzando il Consiglio di Amministrazione stesso a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni rappresentanti una quota non superiore al 10% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

L'autorizzazione prevede - tra l'altro - che le operazioni di acquisto possano essere effettuate secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, con la sola esclusione dell'offerta pubblica di acquisto o scambio, e che il corrispettivo unitario per l'acquisto non sia superiore a Euro 2,90 per azione.

Il Piano è finalizzato a consentire alla Società di intervenire, nel rispetto della normativa vigente, per contenere eventuali movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di fenomeni distorsivi legati a un eccesso di volatilità o a una scarsa liquidità degli scambi, nonché ad acquisire azioni proprie da destinare, se del caso, a piani di incentivazione azionaria.

L'operazione è altresì finalizzata a consentire alla Società di acquisire azioni proprie da utilizzare, coerentemente con le sue linee strategiche, per operazioni sul capitale o altre operazioni in relazione alle quali si renda opportuno procedere allo scambio o alla cessione di pacchetti azionari da realizzarsi mediante permuta, conferimento o altro atto di disposizione.

L'autorizzazione a effettuare gli acquisti ha una durata massima di 18 mesi a far tempo dalla data di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Assemblea (sino ad ottobre 2009). Il Consiglio di Amministrazione è altresì autorizzato a disporre delle azioni proprie acquistate senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta, ma che non potrà essere (salvo talune specifiche eccezioni) inferiore a Euro 1,00 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi immediatamente dopo l'Assemblea, ha assunto le delibere necessarie all'esecuzione del piano, conferendo al Presidente e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri.

Al 31 dicembre 2008, nell'ambito del Piano in oggetto, la Società aveva un portafoglio di n. 13.194.373 azioni proprie (di cui n. 1.000 già in portafoglio al 31 dicembre 2007), risultanti dall'acquisizione nel corso dell'esercizio 2008 di n. 18.946.068 azioni a un prezzo medio di circa 1,66 Euro per azione, e dalla cessione di n. 5.752.695 azioni a titolo di corrispettivo parziale per l'acquisizione della quota di controllo in FARE Holding.

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2008, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 15.528.647, corrispondenti al 5,1% circa del capitale sociale.

Piani di *stock option*

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale ("*stock option*"), l'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2001 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2001; nella successiva riunione del 30 aprile 2003, l'Assemblea ha revocato la delibera del 7 maggio 2001 e ha a propria volta delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio dei piani di *stock option* 2003, 2004 e 2005.

In particolare, l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2003 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.500.000, mediante emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 630.000, mediante emissione di massime n. 630.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da emettere ad un prezzo non inferiore a Euro 2,48 per azione (di cui Euro 1,48 a titolo di sovrapprezzo) riservate alla sottoscrizione di ciascuno degli Amministratori che sono o saranno in carica in ragione di n. 30.000 azioni cadauno.

A servizio di detti piani, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato quattro aumenti di capitale sociale,

con esclusione del diritto di opzione. In particolare: *(i)* in data 7 maggio 2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 2.391.333, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti e collaboratori della Società e di società controllate; *(ii)* in data 30 aprile 2003 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 590.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di società controllate; *(iii)* in data 30 agosto 2004 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 720.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di sue controllate e *(iv)* in data 27 aprile 2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 380.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, collaboratori della società e di sue controllate.

Al 31 dicembre 2007 il numero complessivo di *stock option* esercitabili risultava pari a n. 340.800, di cui n. 292.050 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).

Tenuto conto del numero complessivo di *stock option* non esercitate e scadute nel corso dell'esercizio 2008, al 31 dicembre 2008 sono risultate esercitabili n. 63.200 *stock option*, a valere sui deliberati aumenti di capitale.

Si segnala che, in conseguenza dell'operazione perfezionatasi nel 2006 di cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi, CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, società attraverso le quali risultava detenuta la maggior parte delle attività finanziarie del Gruppo, tutti i piani di *stock option* deliberati prima della data di cessione sopra indicata sono divenuti esercitabili; l'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico 2006.

Si rileva inoltre che l'Assemblea degli Azionisti del 7 settembre 2007, in sede ordinaria, ha tra l'altro deliberato di approvare il piano di *stock option* 2007–2013 riservato ad amministratori esecutivi di DeA Capital S.p.A. e a dirigenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue società controllanti e/o controllate. In pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, per un ammontare nominale massimo di Euro 30.657.010, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., al servizio, anche, di uno o più piani di stock option riservati ad amministratori e/o dipendenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue controllanti e/o controllate, fino al limite massimo di Euro 6.131.402 in ragione d'anno, senza la possibilità di cumulare la parte eventualmente non utilizzata nel corso di un dato anno con le parti di competenza degli anni successivi.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha dato una prima esecuzione alla delega assembleare di aumento di capitale, secondo la procedura consentita dal combinato disposto dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice civile e dall'art. 6 dello statuto sociale; in particolare il Consiglio di Amministrazione da deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari delle Opzioni assegnate in data 14 settembre 2007 a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013 approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale in osservanza delle disposizioni di cui al paragrafo precedente. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario delle Opzioni assegnate in data 14 novembre 2007 a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

Deleghe ad aumenti di capitale / emissioni di obbligazioni

Si evidenzia che l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2004 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 c.c., di aumentare in una o più volte il capitale sociale, fino a un massimo di Euro 500.000.000, in via gratuita e/o a pagamento, con o senza sovrapprezzo, con facoltà degli Amministratori di stabilire di volta in volta il prezzo di emissione, il godimento, l'eventuale destinazione dell'aumento di capitale sociale al servizio della conversione di obbligazioni emesse anche da terzi, sia in Italia, sia all'estero, nonché al servizio di buoni di sottoscrizione *(warrant)*, di determinare le riserve ed i fondi disponibili da imputare a capitale ed il loro ammontare, nonché, più in generale, di definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del relativo regolamento;

- la facoltà ai sensi dell'art. 2420-ter c.c. di emettere in una o più volte obbligazioni, convertibili o con *warrant*, anche in valuta estera, se ammesse dalla legge, con correlato aumento del capitale sociale, fino ad un ammontare che, tenuto conto delle obbligazioni in circolazione, alla data di deliberazione di emissione non ecceda i limiti fissati dalla normativa all'epoca vigente e con facoltà, più in generale, di definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del relativo regolamento.

A parziale esercizio della delega di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 15 aprile 2007, ha deliberato di aumentare, in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 c.c., per massimi nominali Euro 260.869.565,00 mediante emissione di massime n. 260.869.565 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna, da offrire in opzione agli aventi diritto e da eseguirsi entro il termine del 31 dicembre 2007. Sulla base della successiva determinazione del 21 giugno 2007, DeA Capital S.p.A. ha deliberato di emettere n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 cadauna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione (nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta).

Il controvalore complessivo dell'aumento di capitale - interamente sottoscritto - è risultato pari a circa 585 milioni di Euro (incluso sovrapprezzo, al netto dei relativi oneri accessori).

Infine, si segnala che la delega al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., attribuita dall'Assemblea Straordinaria del 7 settembre 2007 sopra citata, è altresì
al servizio di operazioni di acquisizione di partecipazioni (anche mediante operazioni di fusione o scissione) o di aziende o rami di azienda, senza alcun limite annuale.

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

IDeA Alternative Investments

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione – pari al 44,36% del capitale sociale – di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), ad un prezzo di circa 57,9 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione).

L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini). L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di *alternative investment* del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A. stessa.

Rapporti infragruppo

In data 22 marzo 2007 la Società ha sottoscritto un "Contratto di erogazione di servizi" con l'azionista di controllo De Agostini S.p.A., per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale, per un corrispettivo complessivo definito in Euro 200.000 annui.

Il 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.

Lo Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2008 riflette il debito verso De Agostini S.p.A. per 120 migliaia di Euro, relativo al suddetto Contratto.

Nel corso dell'esercizio 2008 la Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, regolati a condizioni di mercato.

Si segnala, infine, che nel corso dell'esercizio 2008 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Nell'esercizio 2008 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 227 migliaia di Euro e a 200 migliaia di Euro.

Si rimanda alle Note Esplicative per il dettaglio dei compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci a livello di Gruppo.

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

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2008 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Informativa sul "Documento Programmatico sulla Sicurezza" - Trattamento dei Dati Personali

Il D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 dispone all'articolo 34 che nel caso di trattamento di dati personali effettuato con strumenti elettronici è obbligatorio adottare, nei modi previsti dal disciplinare tecnico contenuto nell'Allegato B della legge, determinate misure di sicurezza, tra cui, alla lettera g), la tenuta di un aggiornato "Documento Programmatico sulla Sicurezza" (DPS).

Il DPS è il documento in cui, sulla base dell'analisi dei rischi, della distribuzione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito delle strutture preposte all'elaborazione dei dati stessi, sono descritte le misure di sicurezza tecniche ed organizzative attuate al fine di garantire, nel rispetto della legge, la tutela dei dati personali, sia dal punto della conservazione, sia sotto il profilo della gestione.

In ottemperanza a quanto specificato nel predetto D. Lgs., la Società ha revisionato ed aggiornato il DPS.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2008 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 2008 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

Sulla base delle comunicazioni effettuate ai sensi di legge, risulta che nel corso del 1° Semestre 2007 l'Amministratore Rosario Bifulco ha acquistato complessive n. 690.000 azioni della Società. Successivamente, in data 13 luglio 2007, lo stesso Amministratore, in forza dei diritti di opzione rivenienti dall'aumento del capitale sociale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 aprile 2007, ha sottoscritto le n. 1.380.000 azioni di propria spettanza; tali azioni sono state in seguito oggetto di cessione e sottoscrizione, in data 30 luglio 2007, di un contratto di *equity swap* (con scadenza 30 luglio 2008).

In relazione alle azioni oggetto di cessione e sottoscrizione del predetto contratto di *equity swap*, si segnala che l'Amministratore Rosario Bifulco - in data 26 maggio 2008 ed in data 25 luglio 2008 - ha acquistato rispettivamente n. 650.000 azioni e n. 310.000 azioni DeA Capital, ad un prezzo di 2,80 Euro per azione. Alla data del presente documento l'Amministratore Rosario Bifulco risulta pertanto proprietario di n. 1.536.081 azioni DeA Capital S.p.A..

In data 16 novembre 2007 l'Amministratore Lino Benassi ha acquistato n. 23.500 azioni della Società, ancora di proprietà alla data del presente documento.

Si rileva che, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci attualmente in carica nella Società azioni di DeA Capital S.p.A.; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate (non si sono rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista).

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicioli, Lino Benassi, Marco Drago e Roberto Drago posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., società controllante di De Agostini S.p.A. (a sua volta controllante della Società) e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

Infine, ad oggi non risultano in essere piani di stock option su azioni della Società a favore di Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, ad eccezione delle opzioni a favore dell'Amministratore Delegato, di cui si riporta la movimentazione come segue:

		Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2008			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2008			Opzioni scadute nel 2008	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2008		
Amministratore	Carica Ricoperta	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	1.000.000	2,7652	6	0	0	0	0	1.000.000	2,7652	6

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 elaborato dal "Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate", si rinvia per le informazioni complete al documento "Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'adesione al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate per l'Esercizio 2008", pubblicato sul sito *internet* della Società.
Segue una sintesi delle principali informazioni che regolano il governo societario di DeA Capital.

Profilo dell'Emittente

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

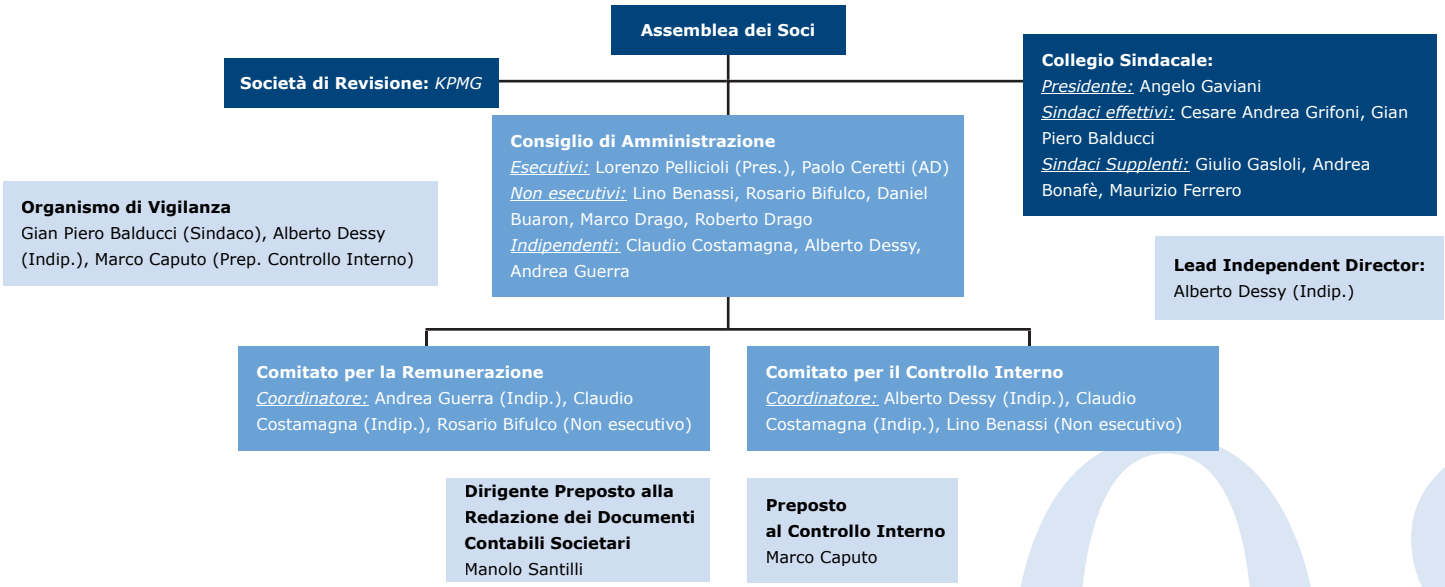
Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina

Il Consiglio di Amministrazione ha avviato anche per l'esercizio 2008, il processo di autovalutazione del medesimo Consiglio. I Consiglieri hanno espresso un elevato grado di partecipazione al processo di autovalutazione del Consiglio e dall'esame dei risultati della *board perfomance evaluation* ha confermato la partecipazione e la soddisfazione dei Consiglieri nei confronti del loro Consiglio.

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, 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 dei Soci. Nel corso del 2008 si sono tenute 11 riunioni del Consiglio di Amministrazione e la durata media delle riunioni è stata mediamente di un'ora e mezza. Per l'esercizio 2009 è stato pubblicato il calendario in lingua italiana e in lingua inglese (disponibile anche sul sito www.deacapital.it) in data 13 gennaio 2009.
- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri di cui 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 2008 si sono tenute sei riunioni del Collegio Sindacale.
- Il **Comitato di Remunerazione** è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui due 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 2008, il Comitato per la Remunerazione si è riunito una volta e non ha assunto delibere in relazione alle quali sia sorta la necessità per gli amministratori di astenersi.
- Il **Comitato per il Controllo Interno** è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'esercizio 2008 Il Comitato per il Controllo interno si è riunito tre volte.

Schema di Corporate Governance



Per ulteriori info:
www.deacapital.it
vedere sezione: Corporate Governance

Il Management

Lorenzo Pellicioli, Presidente

Lorenzo Pellicioli (57 anni) è Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital. Inizia la sua carriera come giornalista per il quotidiano Giornale di Bergamo e successivamente ricopre l'incarico di Direttore dei Programmi di Bergamo TV.
Dal 1978 al 1984 ricopre diversi incarichi nel settore televisivo della televisione privata in Italia in Manzoni Pubblicità, in Publikompass, fino alla nomina a Direttore di Rete 4.
Dal 1984 entra a far parte del Gruppo Mondadori Espresso, primo gruppo editoriale italiano. Viene inizialmente nominato Direttore Generale Pubblicità e Vice Direttore Generale della Mondadori Periodici e successivamente Amministratore Delegato di Manzoni & C. SpA, concessionaria di pubblicità del Gruppo.
Dal 1990 al 1997, entrando a far parte del Gruppo Costa Crociere, diventa prima Presidente e Amministratore Delegato della Costa Cruise Lines a Miami, operante nel mercato nordamericano (USA, Canada e Messico) e ricopre in seguito l'incarico di Direttore Generale Worldwide di Costa Crociere SpA.
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 al 2001 è Amministratore Delegato di SEAT.
Dal novembre 2005 è Amministratore Delegato del Gruppo De Agostini, negli anni recenti, ha realizzato importanti operazioni di sviluppo e diversificazione del portafoglio investimenti.
È inoltre Presidente e Amministratore Delegato di Lottomatica, Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Générale de Santé ed è membro del comitato esecutivo e 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 Initiative.

Paolo Ceretti, Amministratore Delegato

Paolo Ceretti (54 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital da gennaio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat Spa (*Internal Auditing* e Finanza) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil.
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 spa, *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 che, negli anni recenti, ha realizzato importanti operazioni di sviluppo e diversificazione del portafoglio investimenti.
È Consigliere di De Agostini Editore, Lottomatica, Générale de Santé, Migros Türk, Zodiak Entertainment ed altre Società.

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

Manolo Santilli, Chief Financial Officer

Manolo Santilli (39 anni) è Chief Financial Officer di DeA Capital da febbraio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno della STET International nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative, passando nel 2000 alla IFIL/FIAT dove si è occupato dell'Amministrazione e Controllo della Internet Start-up Ciaoweb. Dal 2002 ha ricoperto la carica di Investment Manager presso Finmeccanica. Dal 2004 è Direttore Amministrazione e *Reporting* della De Agostini S.p.A., dove gestisce l'attività amministrativa della *Holding* del Gruppo De Agostini, la predisposizione del Bilancio Consolidato di Gruppo ed il *reporting* al Vertice Aziendale, la valutazione del portafoglio del Gruppo, nonché il rapporto con le agenzie di *rating*. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

Tommaso Micaglio, Investment Director

Tommaso Micaglio (44 anni) è Investment Director ed in tale ruolo si occupa della gestione e dell'analisi del portafoglio investimenti in essere di DeA Capital oltre che della selezione delle nuove opportunità. In precedenza ha sviluppato una consolidata esperienza sui temi di *business strategy* ed *equity investment*, sia presso società di consulenza strategica e manageriale (ATK, Arthur D. Little, KPMG, E&Y), sia presso *investment bank* (Citibank, MPS) dove ha ricoperto ruoli manageriali diretti in qualità di amministratore delegato e membro dei Conisgli di Amministrazione per diverse *portfolio companies*. Possiede una comprovata esperienza internazionale di *business development* e sui temi legati alle *Small Cap*, avendo lavorato direttamente nei settori finanziari, delle *cleantech technologies* oltre che dei *media & communication*. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi.

Roberto Bonacina, Investment Director

Roberto Bonacina (41 anni) è Investment Director ed in tale ruolo si occupa della gestione e dell'analisi del portafoglio investimenti in essere di DeA Capital oltre che della selezione delle nuove opportunità. Viene da un'esperienza di oltre undici anni in Lazard dove, con crescenti livelli di responsabilità, si è occupato di numerosi incarichi di Corporate Finance e M&A assistendo clienti in operazioni di finanza straordinaria in diversi settori tra cui energia, trasporti/infrastrutture, telecomunicazioni, immobiliare, turismo, servizi e beni di consumo. In tale ruolo ha svolto anche incarichi di *capital markets* nell'ambito di processi di quotazione/collocamento e di aumento di capitale in Italia e all'estero, nonché importanti progetti di privatizzazione. Nell'ambito di tale esperienza, dal 1999 al 2000, ha lavorato presso la Direzione Finanza di IRI S.p.A., come *manager* nel *team* responsabile dei processi di privatizzazione del Gruppo realizzati in quel periodo (in particolare Aeroporti di Roma, Finmeccanica, Autostrade, Cofiri, ecc.). In precedenza è stato revisore presso Arthur Andersen & Co. e analista finanziario con DGPA&Co. Ha conseguito una laurea in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi. È inoltre Dottore Commercialista e Revisore dei Conti.

Incertezze e gestione dei rischi finanziari

L'incertezza è definita come un evento possibile il cui potenziale impatto, riconducibile a una delle categorie di rischio si seguito identificate, non è al momento determinabile e quindi non quantificabile.
In particolare le principali incertezze sono legate all'evoluzione del contesto macroeconomico, all'andamento dei mercati finanziari e ai cambiamenti del contesto normativo.

Quanto ai rischi occorre rilevare come, conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, l'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.
Ne consegue che l'attività è strutturalmente esposta a varie tipologie di rischi, principalmente finanziari, quali il Rischio Liquidità, il Rischio Insolvenza o Default, il Rischio di Mercato o Area Geografica ed il Rischio Cambio.

I rischi e le incertezze sono stati oggetto, da parte degli Amministratori della Capogruppo, di un processo valutativo e di un'attività di monitoraggio periodico, anche attraverso il corpo normativo di policy adottate dal Gruppo, secondo le linee che di seguito vengono esposte.

Si segnala che tali valutazioni confermano che tali rischi e incertezze non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital.

Rischio Liquidità

La strategia finanziaria di copertura degli investimenti effettuati si va articolando, con l'ingresso nel settore dell'*alternative asset management*, su un approccio duale, come di seguito descritto.

Stante la relativa stabilità dei flussi di reddito generati da quest'ultima attività, DeA Capital ha, infatti, ritenuto di poter finanziare - in prospettiva - lo sviluppo nell'*alternative asset management* con il ricorso alla leva finanziaria.

Per quanto concerne gli investimenti di *private equity*, la Società mantiene invece un approccio basato sul ricorso pressoché esclusivo al capitale proprio, senza pertanto avvalersi della capacità di indebitamento della Società, se non per temporanee esigenze di cassa.

Tale strategia si basa sostanzialmente sull'opportunità evidenziata di non amplificare gli effetti dell'indebitamento (cosiddetta "leva finanziaria") - al rialzo ovvero al ribasso - sulle *performance* ottenute in relazione al capitale proprio investito.

Al riguardo, si segnala che la "leva finanziaria" viene generalmente utilizzata a livello di società operativa/*target* dell'investimento, permettendo di minimizzare la quota di capitale proprio investito in relazione alle singole operazioni.

La predetta strategia ha inoltre un impatto sulle modalità di gestione dei *"commitments"* assunti per investimenti in fondi, che tipicamente comportano l'assunzione di obbligazioni di investimento a medio/lungo termine: considerato quest'ultimo aspetto infatti, le eventuali posizioni di *"overcommitment"* (impegni di versamento di capitale nei fondi superiori alle disponibilità) verrebbero gestite in maniera tale da aumentare il tasso di impiego del capitale proprio, sfruttando la scansione temporale tra l'assunzione dell'impegno ed il previsto *cash-out*, assumendo impegni superiori alle disponibilità solo sulla base di previsioni di *cash flow* periodicamente riviste ed aggiornate.

Rischio Insolvenza o Default

Il Rischio Insolvenza o *Default* è connesso alla possibile perdita del capitale proprio per insolvenza o *default* della società o del fondo in cui si è investito o del gestore del fondo stesso. Questo rischio può derivare sia dalla dinamica dell'attività, sia dal dolo del *management* della società o del fondo stesso.

Il rischio è gestito cominciando dalla fase di selezione degli investimenti attraverso due *diligence* sul *management* della società o del fondo ed attraverso la definizione dei rischi propri dell'investimento specifico.

Ad investimento effettuato, quest'ultimo viene monitorato, tenendo sotto controllo in particolare il rispetto dei limiti di rischio definiti e la gestione dell'attività in atto.

Se da tale monitoraggio emergono elementi che possono far sussistere un rischio insolvenza o *default*, vengono adottate le opportune iniziative per limitare - ed eventualmente scongiurare totalmente - la perdita del capitale proprio investito.

Rischio di Mercato o Area Geografica

Il rischio è gestito nell'ambito del processo di selezione, valutazione ed effettuazione degli investimenti, escludendo operazioni in paesi il cui regime giuridico non offre adeguate tutele.

A partire dall'acquisizione del controllo da parte di De Agostini S.p.A. l'attività prevalente della Società si è concentrata su investimenti diretti e fondi di fondi / co-investimento con focus prevalente sull'Europa (o comunque l'area Euro).

Sia gli Stati Uniti d'America, sia l'Europa al riguardo sono ritenuti paesi il cui regime giuridico offre adeguate tutele; il rischio su altri paesi nei quali il Gruppo può risultare esposto in via minoritaria è monitorato costantemente, mediante l'analisi della relativa situazione politica/sociale/economica, con il fine – eventualmente – di uscita laddove si dovessero ritenere non più adeguate le condizioni che avevano portato all'effettuazione dell'investimento stesso.

Rischio Cambio

Connesso al rischio mercato è il rischio di variazione delle ragioni di scambio tra le valute, che per il Gruppo deriva sostanzialmente dagli investimenti in valute diverse dall'Euro.

Al riguardo, si segnala che anche nel corso del 2008 e successivamente alla chiusura dello stesso, la Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro (tramite operazioni a termine ed opzioni su valute).

Considerazioni *ad hoc* valgono per l'investimento in Kenan, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche.
Si ritiene che tale rischio cambio non sia scorrelabile dalle altre componenti che impattano sul *fair value* dell'investimento in Kenan Investments, le cui attività sono espresse in Euro.

Altre informazioni

Il Gruppo ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione. A fine dicembre 2008 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente, così come successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data di approvazione del presente documento, risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:

- Nozionali 10,6 milioni di US$, scadenza marzo 2009, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,3695 US$/€);
- Nozionali 2,9 milioni di GBP, scadenza a marzo 2009, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,9468 £/€).

Non c'è variazione di *fair value* da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2008 per questi contratti derivati in quanto stipulati con valuta 2009.

Tali contratti, nonostante la finalità di copertura del rischio di cambio con la quale essi sono stati posti in essere, sono classificati come operazioni di negoziazione.

Al 31 dicembre 2008 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 59 unità, di cui n. 14 dirigenti, n. 15 quadri e n. 30 impiegati (n. 9 unità al 31 dicembre 2007); tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

Si ricorda infatti che la Società ha sottoscritto con l'azionista di controllo un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento da parte di quest'ultimo 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.

Si segnala, inoltre, l'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno) e di DeA Capital Investments S.r.l. (in data 10 giugno) al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

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 2008 e prevedibile evoluzione della gestione

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2008

IDeA CoIF I – Versamenti di Capitale

In data 1° gennaio 2009, data di efficacia della *capital call* ricevuta da IDeA CoIF I, DeA Capital ha ricondotto il versamento effettuato a fine 2008 nel fondo stesso per 0,3 milioni di Euro, iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari e, successivamente, in data 20 gennaio 2009, DeA Capital ha versato 12,3 milioni

di Euro in IDeA CoIF I, portando l'investimento complessivo a circa 25,7 milioni di Euro, e riducendo il proprio *residual commitment* a circa 74,3 milioni di Euro.

IDeA CoIF I – Versamenti di Capitale
Il 2 gennaio 2009, data di efficacia della *capital call* ricevuta da IDeA I FoF, DeA Capital ha ricondotto il versamento effettuato a fine 2008 nel fondo stesso per 9,6 milioni di Euro, iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari, portando l'investimento complessivo a circa 65,5 milioni di Euro, e riducendo il proprio *residual commitment* a circa 104,5 milioni di Euro.

Santé SA – Aumento di Capitale
In data 20 gennaio 2009 DeA Capital ha sottoscritto il proprio pro-quota, pari a 1,7 milioni di Euro, dell' aumento di capitale deliberato in Santé SA, portando l'investimento complessivo nella società, al netto dei dividendi percepiti, a 356,1 milioni di Euro, mantenendo la propria quota di partecipazione invariata al 43,01%.

Contratto di Finanziamento con Mediobanca – Utilizzo di parte della Linea disponibile
In data 25 febbraio 2009, a supporto dei *commitment* di investimento già sottoscritti e delle opportunità che dovessero presentarsi nell'ambito della propria attività di investimento, DeA Capital ha proceduto al tiraggio di un importo pari a complessivi 100 milioni di Euro della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca il 30 luglio 2008.

Warrant DeA Capital 2009-2012
Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2008, si rileva come fatto di rilievo l'approvazione in data 3 marzo 2009, da parte dell'Assemblea degli Azionisti, di un piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant* al Management.

Come previsto dal regolamento del Piano, i "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di 1 Euro, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,920, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012, estremi inclusi.
Al fine di dare esecuzione al Piano, l'assemblea dei soci di DeA Capital ha inoltre deliberato, in sede straordinaria, di emettere massimi n. 1.500.000 "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" nonché di aumentare il capitale sociale, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2441, comma 8, del codice civile e 134, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 per un importo massimo di nominali Euro 1.500.000, in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, da eseguirsi mediante l'emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009 ha individuato i beneficiari del Piano dando mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione Sig. Lorenzo Pellicioli e all'Amministratore Dott. Marco Drago a dare attuazione al Piano, a seguito dell'approvazione dello stesso da parte dell'Assemblea, mediante offerta in sottoscrizione dei *Warrant* DeA Capital 2009-2012 ai beneficiari.

I *Warrant* potranno essere sottoscritti dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei Warrant e fino al 31 luglio 2009 incluso, da parte dei beneficiari purché, al momento sia dell'offerta in sottoscrizione dei Warrant, sia della sottoscrizione dei predetti strumenti finanziari, siano dipendenti della Società, e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A.. Il prezzo di sottoscrizione dei *Warrant* è di € 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.
Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni del Piano nonché ai Beneficiari dello stesso, si fa rinvio al Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 84 bis, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e secondo lo schema 7 dell'allegato 3A al Regolamento Consob n. 11971/1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A. in Milano, via Borgonuovo 24, nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it.

Riorganizzazione Societaria del Gruppo DeA Capital
In data 11 marzo 2009 DeA Capital S.p.A. e la controllata, interamente posseduta, DeA Capital Investments S.r.l, hanno approvato il Progetto di Fusione per incorporazione della seconda nella prima con l'obiettivo, sopravvenuto anche alla luce della crisi finanziaria che ha colpito i mercati nell'ultima parte del 2008, di concentrare in DeA Capital S.p.A. le risorse finanziarie e organizzative relative alle attività di *Private Equity Investment* svolte in Italia. Tenuto conto che si prevede che l'operazione sia attuata tra DeA Capital S.p.A. e una sua controllata al 100%, la stessa non ha effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo.

Prevedibile evoluzione della gestione

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per il 2009, questa continuerà a essere improntata sulle linee guida di sviluppo strategico espresse dall'azionista di controllo, De Agostini S.p.A., nel rispetto dell'oggetto sociale.

In questo ambito, il Gruppo DeA Capital proseguirà nella valorizzazione del proprio Portafoglio Investimenti, che si ritiene possa offrire una solida protezione all'andamento del ciclo economico e sia in grado di produrre - attraverso l'attività di *alternative asset management* - flussi di redditività ampiamente visibili almeno sino al 2010.

Nell'ottica della strategia di creazione di valore con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, il possibile protrarsi della recessione economica in atto potrà comunque condizionare negativamente i risultati economici di breve termine e le stesse prospettive di ritorno sugli investimenti effettuati.

8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

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

- esaminato il progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008, che chiude con una perdita pari a Euro 81.314.737,
- preso atto delle relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione KPMG S.p.A.,

delibera

a) di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
b) di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e la Nota Integrativa del Bilancio al 31 dicembre 2008 ed i relativi allegati di DeA Capital S.p.A., così come presentati dal Consiglio di Amministrazione, nel loro complesso e nelle singole appostazioni;
c) di procedere con la copertura della perdita di esercizio pari a Euro 81.314.737 mediante azzeramento della riserva di utili portati a nuovo pari a Euro 76.808.340 e utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per la differenza pari a Euro 4.506.397;
d) di conferire al Presidente Sig. Lorenzo Pellicioli ed all'Amministratore Delegato Dr. Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, disgiuntamente fra loro, anche a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alla presente deliberazione."

Milano, 11 marzo 2009

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
Lorenzo Pellicioli

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto Consolidato**
- **Prospetto dei Proventi e Oneri Consolidati (*Statement of Performance* - IAS 1)**
- **Note Esplicative**

08

Stato Patrimoniale Consolidato

	Note	31.12.2008	31.12.2007
(Dati in migliaia di Euro)			
ATTIVO CONSOLIDATO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Avviamento	1a	83.042	-
Immobilizzazioni Immateriali	1b	19.382	7
Immobilizzazioni Materiali	1c	605	194
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		*103.029*	*201*
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società collegate	2a	363.614	365.995
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	2b	159.967	3.349
Fondi-disponibili alla vendita	2c	62.258	63.852
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	2d	303	-
Totale Investimenti Finanziari		*586.142*	*433.196*
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	3a	97	3.790
Altre attività non correnti	3b	562	-
Totale Altre attività non correnti		*659*	*3.790*
Totale Attivo non corrente		**689.830**	**437.187**
Attivo corrente			
Crediti commerciali	4a	6.183	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4b	12.206	-
Crediti finanziari	4c	9.912	12.656
Crediti per imposte correnti	4d	5.410	2.275
Altri crediti	4e	1.345	17
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4f	59.873	403.264
Totale Attività correnti		*94.929*	*418.212*
Totale Attivo corrente		**94.929**	**418.212**
Attività relative a *Joint Venture*	**5**	**62.052**	**-**
Attività da cedere		**-**	**-**
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO		**846.811**	**855.399**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale sociale		293.418	306.611
Riserva sovrapprezzo azioni		401.440	441.801
Riserva legale		61.322	20.432
Riserva *Fair Value*		(34.048)	36
Altre Riserve		2.973	(4.669)
Riserva di conversione		-	16
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo		76.708	78.022
Utile (perdita) dell'esercizio		(38.236)	10.717
Patrimonio Netto di Gruppo		**763.577**	**852.966**
Capitale e riserve di Terzi		-	-
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	**6**	**763.577**	**852.966**
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive	3a	6.063	-
Fondo per rischi ed oneri	7a	-	66
TFR lavoro subordinato	7b	517	52
Passività finanziarie	7c	59.324	-
Totale Passivo non corrente		**65.904**	**118**
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	8a	3.430	1.343
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	8b	1.051	76
Debiti per imposte correnti	8c	2.986	850
Altri debiti verso l'Erario	8d	1.601	37
Altri debiti	8e	149	9
Debiti finanziari a breve	8f	5.497	-
Totale Passivo corrente		**14.714**	**2.315**
Passività relative a *Joint Venture*	**5**	**2.616**	**-**
Passività da cedere		**-**	**-**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		**846.811**	**855.399**

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

	Note	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)			
Commissioni da Alternative Asset Management	9a	920	0
Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture	9b	2.919	0
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	10a	(15.315)	(7.223)
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity-Joint Venture	10b	520	0
Altri proventi/oneri da Investimenti	11	(28.934)	2.378
Ricavi da attività di servizio	12	601	0
Altri ricavi e proventi	13a	2.155	36
Altri ricavi e proventi-Joint Venture	13b	2.047	0
Spese del personale	14a	(2.888)	(1.347)
Spese per Servizi	14b	(4.740)	(2.649)
Ammortamenti e svalutazioni	14c	(732)	(61)
Costi ed oneri relativi a Joint Venture (escluso imposte)	14d	(1.786)	0
Altri oneri	14e	(663)	(79)
Proventi finanziari	15a	19.871	23.450
Oneri finanziari	15b	(5.090)	(9.078)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		***(31.115)***	***5.427***
Imposte sul reddito	16a	(6.402)	3.753
Imposte sul reddito-Joint Venture	16b	(669)	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		***(38.186)***	***9.180***
Risultato delle Attività da cedere/cedute	17	0	1.537
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO		***(38.186)***	***10.717***
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(38.236)	10.717
- Risultato Attribuibile a Terzi		50	0
Utile (Perdita) per azione, base	18	(0,127)	0,050
Utile (Perdita) per azione, diluito	18	(0,127)	0,050

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.

Rendiconto Finanziario Consolidato

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)		
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(298.197)	(432.412)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	(27.182)	0
Rimborsi di Capitali da Fondi	11.708	0
Cessioni di Investimenti	531	75.988
Interessi ricevuti	9.359	8.740
Interessi pagati	0	(895)
Proventi da distribuzione da Investimenti	5.962	3.463
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	1.462	8.596
Imposte pagate	(1.365)	(21)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati a riduzione della Partecipazione	3.997	0
Management e Performance fees ricevute	83	0
Ricavi per servizi	876	0
Spese di esercizio	(8.836)	(4.937)
Cash flow netto da Attività Operative	**(301.602)**	**(341.478)**
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(178)	(210)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	9
Acquisti licenze e immobilizzaioni immateriali	(117)	(3)
Cash flow netto da Attività di Investimento	**(296)**	**(204)**
CASH FLOW da Attività Finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(15.882)	0
Vendita di attività finanziarie	6.130	63.636
Azioni di capitale emesse	0	584.872
Azioni di capitale emesse per *Stock Option Plan*	0	135
Acquisto azioni proprie	(31.492)	0
Vendita azioni proprie	0	0
Vendita diritti	0	413
Rimborsi di prestito bancario	0	0
Prestito bancario a breve	0	0
Cash flow netto da Attività Finanziarie	**(41.244)**	**649.056**
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	**(343.141)**	**307.374**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	**403.264**	**95.915**
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	**403.264**	**95.915**
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(249)	(25)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	**59.873**	**403.264**
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	**59.873**	**403.264**

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

Movimentazione Patrimonio Netto	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva *Fair Value*	Altre riserve	Riserve legate a Joint Venture	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo
(Dati in migliaia di Euro)										
Totale al 31 dicembre 2006	**102.157**	**8.036**	**20.398**	**6.338**	**43.546**	**0**	**(146)**	**41**	**86.498**	**266.868**
Ripartizione Risultato 2006			34					86.464	(86.498)	0
Aumento di capitale per Esercizio *Stock Option*	75	60								135
Aumento di capitale sociale	204.379	380.998			413					585.790
Riclassifica Differenza di Traduzione					10.253		83	(10.336)		0
Impatto Cessione Quota BIM					39		80	(119)		0
Costo *Stock Options*					152					152
Adeguamento a *Fair Value* Investimenti				(5.147)						(5.147)
Riclassifica Riserva Acquisto Azioni Proprie		51.300			(51.300)					0
Riclassifica Stock Option esercitate		1.407			(1.407)					0
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santè					(5.548)					(5.548)
Altre riclassifiche				(1.155)	(817)			1.972		0
Riserva di Conversione							(1)			(1)
Risultato del periodo									10.717	10.717
Totale al 31 dicembre 2007	**306.611**	**441.801**	**20.432**	**36**	**(4.669)**	**0**	**16**	**78.022**	**10.717**	**852.966**

Movimentazione Patrimonio Netto	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva *Fair Value*	Altre riserve	Riserve legate a Joint Venture	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo
(Dati in migliaia di Euro)										
Totale al 31 dicembre 2007	**306.611**	**441.801**	**20.432**	**36**	**(4.669)**	**0**	**16**	**78.022**	**10.717**	**852.966**
Ripartizione Risultato 2007		(28.943)	40.890					(1.230)	(10.717)	0
Costo Stock Options					201					201
Adeguamento a *Fair Value* Investimenti				(34.084)		(101)				(34.185)
Acquisto Azioni Proprie	(18.946)	(12.546)								(31.492)
Azioni proprie-acquisizione FARE	5.753	1.634			7.386					14.773
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santè					56					56
Altri movimenti		(506)			0					(506)
Riserva di Conversione							(16)	16		0
Risultato del periodo									(38.236)	(38.236)
Totale al 31 dicembre 2008	**293.418**	**401.440**	**61.322**	**(34.048)**	**2.974**	**(101)**	**0**	**76.808**	**(38.236)**	**763.577**

Prospetto dei Proventi e Oneri Consolidati (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 72,4 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 5,6 milioni di Euro nell'esercizio 2007.
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 del Gruppo.

Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1	**31.12.2008**	**31.12.2007**
(Dati in in milioni di Euro)		
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	(34,2)	(5,1)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	(38,2)	10,7
Totale proventi (oneri) netti di periodo	**(72,4)**	**5,6**

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

08

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, 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 "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 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 dei Proventi e Oneri Consolidati (*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 2008, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2007.

Si segnala che per una migliore rappresentazione nel 2008 è stato fornito una maggior grado di dettaglio delle seguenti voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico. Pertanto si è provveduto a riesporre le seguenti voci del 2007 come segue:

a) la voce "Crediti" (per 14.948 migliaia di Euro) dell'Attivo Corrente è stata dettagliata nelle voci "Crediti finanziari" (12.656 migliai di Euro), "Crediti per imposte correnti" (per 2.275 migliaia di Euro) e "Altri crediti" (per 17 migliaia di Euro);

b) la voce "Debiti Tributari e Previdenziali" (per 942 migliaia di Euro) e la voce "Altri Debiti" (per 30 migliaia di Euro) del Passivo Corrente sono state dettagliate nelle voci "Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali" (per 76 migliaia di Euro), "Debiti per imposte correnti (per 850 migliaia di Euro), "Altri Debiti verso l'Erario" (per 37 migliaia di Euro) e "Altri Debiti" (per 9 migliaia di Euro) nel Passivo Corrente;

c) le voci "Spese per Servizi" (per 2.553 migliaia di Euro) e "Spese per godimento Beni di Terzi" (per 144 migliaia di euro) è stata dettagliata nelle voci "Spese per Servizi" (per 2.649 migliaia di Euro) e "Altri oneri" (per 79 migliaia di Euro).

Inoltre è stata modificata la classificazione delle spese bancarie (per 50 migliaia di Euro) dalla voce "Oneri finanziari" alla voce "Spese per servizi".

Pertanto, anche se non rilevanti, i dati relativi al 2007 sono stati riclassificati rispetto a quelli già precedentemente pubblicati.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 marzo 2009.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 (Bilancio Consolidato 2008) 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.

Nuovi Principi Contabili in vigore dal 1° gennaio 2008 e recepiti dalla UE.

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi ed Interpretazioni recepiti dalla UE alla data dell'11 marzo 2009 e in vigore a partire dal 1° gennaio 2008. Nessuno di essi ha comportato effetti sul Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008.
Si precisa che il Gruppo non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

IFRIC 11 - (IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo)

In data 1° giugno 2007, la Commissione Europea con Regolamento n. 611/2007 ha recepito il documento interpretativo IFRIC 11 (IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del Gruppo). Tale interpretazione ribadisce che i piani di pagamento basati su azioni per mezzo dei quali la società riceve servizi (per esempio, dai dipendenti) in cambio delle proprie azioni devono essere contabilizzati come strumenti di capitale, indipendentemente dal fatto che l'entità scelga di acquistare, o sia tenuta ad acquistare, tali strumenti rappresentativi di capitale da un terzo per assolvere gli obblighi nei confronti dei suoi dipendenti.
L'IFRIC 11 chiarisce, inoltre, il trattamento contabile da applicare, nei bilanci separati delle controllate, agli accordi di pagamento aventi per oggetto strumenti rappresentativi di capitale della controllante in presenza di alcune specifiche fattispecie.

IFRIC 14 - IAS 19 — Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1263/2008, ha recepito l'interpretazione IFRIC 14 - IAS 19 - *Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione,* pubblicato dall'IFRIC nel luglio 2007.

Tale interpretazione fornisce una guida per la determinazione e rilevazione di eventuali attività rappresentative degli ammontari eccedenti le passività dei fondi per benefici verso dipendenti. Inoltre l'interpretazione stabilisce i criteri di rilevazione e valutazione da adottare per i diritti di rimborso o di riduzioni di future contribuzioni ai piani per benefici verso i dipendenti.

Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione - e all'IFRS 7- Strumenti finanziari: informazioni integrative - Riclassificazione di strumenti finanziari

In data 15 ottobre 2008 la Commissione Europea con Regolamento n.1004/2008 ha recepito le modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: *Rilevazione e valutazione - e all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative*.
Tali modifiche autorizzano, in presenza di specifici requisiti, la riclassificazione di determinati strumenti finanziari held for trading ad altre categorie.

Nuovi Principi Contabili in vigore dal 1° gennaio 2008 e non recepiti dalla UE.

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi ed Interpretazioni non recepiti dalla UE alla data dell'11 marzo 2009 ma che lo IASB dichiara essere in vigore a partire dal 1° gennaio 2008.
Tali Nuovi Principi e Interpretazioni non hanno alcun impatto sul Bilancio Consolidato del Gruppo.

IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione

L'IFRIC 12, pubblicato dallo IASB nel novembre 2006, fornisce indicazioni sul modo in cui gli operatori devono contabilizzare gli accordi per le concessioni dagli enti pubblici ai privati.

Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE, ma non ancora in vigore

Gli IFRS già adottati dall'Unione Europea e che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2009 o successivamente sono qui di seguito indicati e brevemente illustrati.
Per tutti i seguenti Principi e Interpretazioni, il Gruppo sta valutando l'effetto che essi avranno sul Bilancio Consolidato.

IFRS 8 - Settori Operativi

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l' IFRS 8 – Settori Operativi. Tale nuovo principio contabile, che sostituisce lo IAS 14 – *Informativa di settore* -, stabilisce i requisiti per la pubblicazione di informazioni riguardanti i settori operativi in cui opera un'entità economica.
L'IFRS 8 sarà applicabile a partire dall'esercizio 2009.

IAS 1 - Presentazione del bilancio

In data 17 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n.1274/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 1 - *Presentazione del bilancio.*
Lo IAS 1 rivisto modifica alcuni requisiti per la presentazione del bilancio e richiede informazioni complementari in talune circostanze. Lo IAS 1 rivisto sostituisce lo IAS 1 - Presentazione del bilancio, rivisto nel 2003 e modificato nel 2005.
Le disposizioni della nuova versione dello IAS 1 sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

IAS 23 - Oneri Finanziari

In data 10 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1260/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 23 - *Oneri Finanziari*, pubblicata dallo IASB in data 29 marzo 2007.
Lo IAS 23 rivisto sopprime l'opzione di cui al precedente principio di rilevare immediatamente gli oneri finanziari come costo, nella misura in cui essi siano direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica la capitalizzazione. Detti oneri finanziari devono essere tutti capitalizzati come parte del costo del bene stesso. Lo IAS 23 rivisto sostituisce il precedente IAS 23 - *Oneri finanziari*, rivisto nel 1993.
Le disposizioni della nuova versione dello IAS 23 sono efficaci per il Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione

In data 21 gennaio 2009 la Commissione Europea, con regolamento n. 53/2009 ha recepito le modifiche allo IAS 32 - *Strumenti finanziari*: Esposizione nel bilancio e allo IAS 1 - *Presentazione del bilancio*, pubblicate dallo IASB in data 14 febbraio 2008.
La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni a vendere classificate come capitale.
Le modifiche sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

Modifiche all'IFRS 1 e allo IAS 27 - Costo delle partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto e in società collegate

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con regolamento n. 69/2009 ha recepito le modifiche all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato*, pubblicate dallo IASB nel maggio 2008.
Tali modifiche danno indicazione di come valutare il costo di un investimento in una società controllata, in una *joint venture* e in una società collegata nel momento in cui vengono adottati per la prima volta i Principi Contabili IAS/IFRS.
Inoltre è stata eliminata dallo IAS 27 la definizione di «metodo del costo» e di conseguenza gli investitori sono tenuti a rilevare come ricavi nel bilancio separato tutti i dividendi di una controllata, di un'entità a controllo congiunto o di una società collegata, anche se i dividendi sono versati a titolo di riserve precedenti all'acquisizione.
Le modifiche sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1261/2008, ha recepito le modifiche all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni*, pubblicate dallo IASB nel gennaio 2008.
Le modifiche all'IFRS 2 forniscono chiarimenti sulle condizioni di maturazione, su come contabilizzare le condizioni di non

maturazione e gli annullamenti di accordi di pagamenti basati su azioni da parte dell'entità o della controparte.
Tali modifiche sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

Miglioramenti agli International Financial Reporting Standard (IFRS Improvement)

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con regolamento n. 70/2009, ha recepito i Miglioramenti agli IFRS pubblicati dallo IASB nel maggio 2008.
I Miglioramenti comprendono 35 modifiche ai principi contabili internazionali esistenti.
Di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili.

- IFRS 5 - *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate:* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata.
- IAS 1 - *Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007):* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.
- IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari:* la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce che le imprese il cui business caratteristico è il *renting* devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita e, conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono i essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni. costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività di investimento).
- IAS 19 - *Benefici ai dipendenti:* l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il *Board*, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.
- IAS 20 - *Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici:* la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello stato concessi ad un tasso di interesse molto inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20.
- IAS 23 - *Oneri finanziari:* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisitato la definizione di oneri finanziari.
- IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate:* la modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.
- IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate*, e IAS 31 - *Partecipazioni in joint ventures:* tali emendamenti, che devono essere applicati dal 1° gennaio 2009, prevedono che siano fornite informazioni aggiuntive anche per le partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* valutate al *fair value* secondo lo IAS 39. Coerentemente sono stati modificati l'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative* e lo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio.*
- IAS 29 - *Informazioni contabili in economie iperinflazionate*, la precedente versione del principio non rifletteva il fatto che alcune attività o passività potrebbero essere valutate in bilancio sulla base del valore corrente anziché del costo storico. La modifica introdotta per prendere in considerazione tale eventualità deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- IAS 36 - *Perdite di valore di attività:* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit* utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.
- IAS 38 - *Attività immateriali:* la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici economici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.

- IAS 39 - *Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*, l'emendamento che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*; chiarisce, inoltre, che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del *fair value* a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura. Infine, per evitare conflitti con il nuovo IFRS 8 - *Segmenti operativi*, elimina i riferimenti alla designazione di uno strumento di copertura di settore.
- IAS 40 - *Investimenti immobiliari:* la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40 anziché in quello dello IAS 16.

IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1262/2008, ha recepito l'interpretazione IFRIC 13 - *Programmi di fidelizzazione della clientela*, pubblicato dall'IFRIC nel luglio 2007.
Questa interpretazione richiede che i *bonus* concessi alla clientela quali premio fedeltà siano contabilizzati come componente separata delle transazioni di vendita nelle quali sono state concesse e pertanto che parte del valore equo del corrispettivo ricevuto sia allocato ai premi e ammortizzato lungo il periodo in cui i crediti/premi sono riscossi.
L'interpretazione è efficace a partire dal 1° gennaio 2009.

Principi emanati dallo IASB ma non ancora omologati da UE

Di seguito sono indicati i Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data del 10 marzo 2009.
Per tutti i seguenti Principi ed Interpretazioni, il Gruppo sta valutando l'effetto che essi avranno sul bilancio consolidato.

IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali e IAS 27 - Bilancio Consolidato e Separato

Nel gennaio 2008 lo IASB ha emesso la versione aggiornata dell'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali - e dello IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato.*
Le nuove disposizioni dell'IFRS 3 stabiliscono, tra l'altro, l'imputazione a conto economico dei costi accessori connessi con l'operazione di business combination nonché la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'avviamento derivante dall'operazione considerando pertanto anche la quota attribuibile alle interessenze di minoranza (cd. *full goodwill method*).
Le nuove disposizioni inoltre modificano l'attuale criterio di rilevazione delle acquisizioni in fasi successive prevedendo l'imputazione a conto economico della differenza tra il *fair value* alla data di acquisizione del controllo delle attività nette precedentemente detenute e il relativo valore di iscrizione.
La nuova versione dello IAS 27 stabilisce, tra l'altro, che gli effetti derivanti dall'acquisizione (cessione) di quote di partecipazioni successivamente all'assunzione del controllo (senza perdita di controllo) sono rilevati a patrimonio netto. Inoltre le nuove disposizioni stabiliscono che nel caso di cessione di parte delle quote di partecipazioni detenute con corrispondente perdita di controllo, la partecipazione mantenuta è adeguata al relativo *fair value* e la rivalutazione concorre alla formazione della plusvalenza (minusvalenza) derivante dall'operazione di cessione.
Le disposizioni delle nuove versioni dell'IFRS 3 e dello IAS 27 sono applicabili a partire dagli esercizi che iniziano il, o dopo il, 1° luglio 2009 (per il Gruppo bilancio al 31 dicembre 2010).

IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

Nel novembre 2008 lo IASB ha emesso una nuova versione dello IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, che ricomprende tutte le precedenti modifiche e ristruttura il principio stesso rendendolo di più facile lettura.
Tale nuovo principio deve essere applicato dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili

Nel luglio 2008, l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 15 - *Contratti per la costruzione di beni immobili*, la quale tratta delle modalità di contabilizzazione dei ricavi e degli associati costi collegati alla costruzione di beni immobiliari.
In particolare la presente interpretazione fornisce alcuni criteri al fine di poter effettuare una distinzione tra "lavori su ordinazione", che ricadono nell'ambito dello IAS 11, e altri contratti per la costruzione di beni immobili, che ricadono nell'ambito dello IAS 18.
L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera

Nel luglio 2008, l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 16 - *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera,* con cui è stata eliminata la possibilità di applicare l'*hedge accounting* per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato.
L'interpretazione chiarisce, inoltre, che nel caso di operazioni di copertura di una partecipazione in un'impresa estera lo strumento di copertura può essere detenuto da ogni società facente parte del gruppo e che, in caso di cessione della partecipazione, per la determinazione del valore da riclassificare dal patrimonio netto a conto economico deve essere applicato lo IAS 21 - "Effetti della conversione in valuta".
L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 17 - Distribuzione agli azionisti di attività diverse dal denaro liquido

Tale Interpretazione, emessa nel novembre 2008, offre una guida per il corretto trattamento contabile per i dividendi distribuiti agli azionisti mediante il conferimento di attività diverse dal denaro liquido.
In particolare esso stabilisce che tali dividendi devono essere misurati al *fair value* degli *asset* trasferiti e che ogni differenza tra tale ammontare ed il valore di carico deve essere riconosciuto a conto economico nel momento in cui il dividendo viene liquidato.
L'interpretazione deve essere applicata dal Gruppo dal 1° gennaio 2010.

IFRIC 18 - Trasferimento di attivi provenienti da clienti

L'Interpretazione, emessa dallo IASB nel gennaio 2009, chiarisce il trattamento contabile di quegli accordi in virtù dei quali un cliente trasferisce *asset* alla società, la quale, utilizzando tali *asset*, fornisce servizi al cliente stesso.
L'interpretazione deve essere applicata dal Gruppo dal 1° gennaio 2010.

Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione - Strumenti idonei di copertura

Nel luglio 2008 lo IASB ha pubblicato una modifica allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*, attraverso la quale si fornisce un chiarimento circa la possibilità di identificare l'inflazione come rischio coperto e circa la possibilità di utilizzare delle opzioni come strumenti di copertura.
L'interpretazione deve essere applicata dal Gruppo dal 1° gennaio 2010.

Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione - Riclassificazione di strumenti finanziari - Data di applicazione e transizione

Nel novembre 2008, lo IASB ha pubblicato una modifica allo IAS 39 – Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Riclassificazione di strumenti finanziari, precisando la data di applicazione e transizione della modifica approvata in ottobre che permette la riclassifica di tali strumenti finanziari.

Area di Consolidamento

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2007, a seguito:

- della costituzione da parte di DeA Capital S.p.A. della società interamente controllata DeA Capital Investments S.r.l.;
- della costituzione da parte di DeA Capital Investments S.A. della società interamente controllata DeA Capital S.A. SICAR;
- della cessione della partecipazione - pari al 100% del capitale sociale - detenuta in ICT Investments S.p.A.;
- della liquidazione, a valle della completa distribuzione del patrimonio netto, di Old Management Ltd., con la conclusione, attraverso il *filing* del *report* finale di liquidazione al *Registrar of Companies*, del periodo di dissolvimento, completatosi a inizio settembre 2008;
- dell'acquisizione da parte di DeA Capital S.p.A. di una quota di partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale di IDeA Alternative Investments S.p.A.;

- all'acquisizione di n.2000 quote rappresentanti un *commitment* massimo fino a 100 milioni di Euro di IDeA Co-Investment Fund I ("IDeA CoIF I"), fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, facente riferimento a IDeA Alternative Investments, riservato a investitori qualificati;

- dell'acquisizione da parte di DeA Capital S.p.A. di una quota di controllo - pari al 70,0% del capitale sociale di FARE Holding S.p.A.

- della costituzione della società lussemburghese Stepstone Acquisition S.à.r.l. al fine di procedere all'acquizione del 100% del Gruppo Blue Skye.

Pertanto, al 31 dicembre 2008 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
DeA Capital S.p.A.	**Milano, Italia**	**Euro**	**306.612.100**	**Capogruppo**	
DeA Capital Investments S.r.l.	Milano, Italia	Euro	100.000	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	515.992.516	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital S.A. Sicar	Lussemburgo	Euro	264.738.394	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santè S.A.	Lussemburgo	Euro	76.901.000	43,01%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	434.416	34,88%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA Capital Funds SGR	Milano, Italia	Euro	1.200.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA AI Sarl Lux	Milano, Italia	Euro	50.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
Investitori Associati SGR	Milano, Italia	Euro	1.200.000	21,74%	Patrimonio netto (IAS 28)
Wise SGR	Milano, Italia	Euro	1.250.000	12,86%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA CoIF I	Milano, Italia	Euro	-	48,53%	Patrimonio netto (IAS 28)
Stepstone Acquisition Sarl	Lussemburgo	Euro	408.550	38,89%	Patrimonio netto (IAS 28)
FARE Holding S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE S.p.A.	Milano, Italia	Euro	500.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
First Atlantic RE SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FAI S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE DE GmbH	Monaco, Germania	Euro	25.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Alpenia GmbH	Monaco, Germania	Euro	25.000	35,70%	Proporzionale (IAS 31)

Le azioni detenute in Santé S.A. sono oggetto di pegno a favore dei soggetti titolari delle linee di finanziamento disponibili per le società appartenenti alla struttura di controllo di Générale de Santé (ovvero Santé S.A. e Santé Développement Europe S.A.S.).

L'elenco sopra riportato risponde sia 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*;
- 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.

Riorganizzazione societaria del Gruppo DeA Capital

In data 9 maggio 2008 il Consiglio d'Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato una complessa operazione di riorganizzazione societaria del Gruppo, mirante a costituire una nuova Sub-holding per le proprie attività di *Private Equity Investment*.

L'operazione è stata articolata nelle seguenti fasi:

1) costituzione di DeA Capital Investments S.r.l., società partecipata direttamente e interamente da DeA Capital S.p.A.;

2) aumento di capitale di DeA Capital Investments S.r.l. - per complessivi Euro 731,6 milioni - sottoscritto integralmente dal socio unico DeA Capital S.p.A., in parte mediante conferimento di attività finanziarie e in parte mediante conferimento di crediti finanziari che DeA Capital S.p.A. vantava nei confronti della controllata DeA Capital Investments S.A.;

3) aumento di capitale di DeA Capital Investments S.A. - per complessivi Euro 733,6 milioni - sottoscritto integralmente da DeA Capital Investments S.r.l. mediante conferimento delle totalità delle proprie attività e passività.

Tenuto conto che l'operazione è stata attuata tra DeA Capital S.p.A. e sue controllate al 100%, la stessa non ha effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo.

B. Informativa di settore

Lo IAS 14 - *Segment Reporting* richiede l'inclusione nel bilancio di informazioni relative ai settori di attività del Gruppo e ai diversi settori geografici in cui il Gruppo opera; uno di questi schemi di presentazione deve essere designato come schema di presentazione "primario" e l'altro deve essere designato come schema di presentazione "secondario".

Sono stati considerati come primari i settori di attività, mentre sono stati considerati secondari i settori geografici.

Le informazioni sui settori di attività riflettono la nuova struttura di *reporting* interno al Gruppo, adottata a partire dalla data di acquisizione della quota di partecipazione in IDeA Alternative Investments e pertanto dall'ingresso di DeA Capital S.p.A. nel settore dell'*alternative asset management*; tali settori di attività sono rappresentati da:

- *Private Equity Investment*, che include le *reporting unit* che svolgono un'attività di investimento, diversificata 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*.

C. 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 2007 e al Bilancio Consolidato Abbreviato al 30 giugno 2008, 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 o 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 e 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 via 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".

Le attività immateriali con vita utile 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.*

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.

Il *fair value* è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati attivi e regolamentati il *fair value* è determinato con riferimento al prezzo di offerta (*bid price*) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. 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 ci si è comportati in conformità a quanto previsto dagli IAS. In particolare lo IAS 39 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.

Investimenti diretti non di controllo né di collegamento e fondi

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.
Una svalutazione per perdita di valore è rilevata quando gli Amministratori considerano che non sia una temporanea perdita di valore. Il *fair value* viene determinato dal Consiglio di Amministrazione a seguito di analisi del *Management,* in conformità ai criteri già esposti nel paragrafo "Attività finanziarie".

Il *fair value* di un investimento in fondi è il pro-quota di competenza del *fair value* del fondo.
A ciascuna data di redazione del bilancio è verificata la presenza di indicatori di perdita di valore *(impairment test)* e in presenza di tali elementi si opera una svalutazione *(impairment)* che viene rilevata a conto economico. La perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione.
Le operazioni vengono contabilizzate alla data in cui si manifestano.

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, ogniqualvolta si sia in presenza di evidenze indicanti la possibile riduzione di valore della partecipazione, così come stabilito dallo IAS 28.31.

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.

Opzioni Put su quote di minoranza

In caso di opzioni put ("Opzioni") sottoscritte in sede di acquisizione di quote azionarie di controllo, aventi per oggetto quote possedute dai soci di minoranza e che conferiscono, nella sostanza, accesso effettivo ai benefici economici collegati alla proprietà delle quote di minoranza, le azioni o quote oggetto delle Opzioni sono contabilizzate come se fossero acquisite. Il costo dell'aggregazione include il *fair value* della passività nei confronti dei soci di minoranza associata all'Opzione (pari al valore attuale del prezzo di esercizio dell'Opzione). L'effetto dell'attualizzazione è rilevato a conto economico. La variazione del *fair value* della passività è rilevata a rettifica dell'avviamento, in quanto considerata una *"contingent consideration".* L'Opzione non esercitata viene rilevata come una cessione di quote di minoranza, registrando, a variazione dell'Avviamento, la differenza tra la "quota di patrimonio di pertinenza di terzi" da riconoscere e la passività estinta.

In caso di Opzioni 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 a variazione dell'Avvimento. 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 a variazione dell'avviamento.

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 di 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.

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, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. 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 si incasso, dei futuri oneri e spese di recupero, del tasso di attualizzazione da applicare.

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.

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.*

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 stanziate su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.
Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

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

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

Gli utili e le perdite attuariali sono rilevate a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano, non avvalendosi del cosiddetto metodo del corridoio per rilevare l'utile o la perdita solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.

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.

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 per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo lo IFRS 2, sono trattati quali strumenti di capitale del Gruppo stesso.

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.

D. 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 retrospetticamente 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 contabilizzatone è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

E.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.

AGGREGAZIONI DI IMPRESE

Acquisizione della partecipazione di co-controllo in IDeA Alternative Investments

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione – pari al 44,36% del capitale sociale – di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), ad un prezzo di circa 57,9 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione).

Si segnala che in data 30 maggio 2008 DeA Capital S.p.A. ha incassato un dividendo da IDeA AI, relativo all'esercizio 2007, per circa 1,4 milioni di Euro (portato a riduzione del valore di acquisto della partecipazione).

Alla data di acquisizione il valore equo delle attività e passività identificabili di IDeA AI è risultato come segue:

Dati in migliaia di Euro	**Valore contabile**	**Allocazione del prezzo di acquisto**	**Valore equo rilevato all'acquisizione**
Attività immateriali	10	3.168	3.178
Attività materiali	95	0	95
Partecipazioni in società collegate	9.759	4.373	14.132
Quote di Fondi comuni d'investimento	427	0	427
Attività disponibili per la vendita	15.412	0	15.412
Crediti rendimento usufrutto	2.452	0	2.452
Altre attività	105	0	105
Disponibilità liquide	2.756	0	2.756
Debiti commerciali	(129)	0	(129)
Debiti verso l'Erario	(1.043)	(871)	(1.914)
Altri debiti	(957)	0	(957)
Attività Nette	**28.887**	**6.670**	**35.557**
Avviamento riveniente dall'acquisizione			22.375
Costo Totale			**57.932**

Tenuto conto della complessità delle problematiche del Gruppo IDeA AI si segnala che la contabilizzazione iniziale dell'aggregazione aziendale è stata determinata in modo provvisorio, come previsto dal paragrafo 62 dell'IFRS 3.

Dalla data di acquisizione da parte di DeA Capital S.p.A., IDeA AI ha contribuito per circa 3.035 migliaia di Euro all'utile netto del Gruppo. Qualora l'aggregazione avesse avuto luogo all'inizio dell'anno, la contribuzione all'utile del Gruppo sarebbe stata di 3.824 migliaia di Euro (con ricavi pari a 6.666 migliaia di Euro).

Acquisizione della partecipazione di controllo in First Atlantic Real Estate Holding

In data 12 dicembre 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisto del 70% del Gruppo FARE, uno dei principali *player* del settore immobiliare italiano. Il Gruppo FARE è composto dalle seguenti principali società possedute direttamente o indirettamente al 100% dalla holding di controllo:

- First Atlantic Real Estate Sgr S.p.A. che gestisce quattro fondi immobiliari di cui due quotati e due riservati;
- First Atlantic Real Estate S.p.A., specializzata nei servizi di *asset management, property management* e *project management* per i fondi gestiti dal Gruppo e per grandi fondi internazionali;
- First Atlantic Intermediazioni S.r.l. che fornisce servizi di *agency* per i fondi gestiti dal Gruppo FARE.

Il prezzo concordato per l'acquisizione del 70% di FARE Holding è pari a circa 79,3 milioni di Euro, tenuto conto della posizione finanziaria netta positiva. Tale prezzo è stato suddiviso in una quota a pronti, corrisposta parte in contanti e parte in azioni DeA Capital S.p.A. (circa 11,5 milioni di azioni, pari al 3,75% del capitale sociale), e in una quota dilazionata in 5 anni.

In aggiunta, il contratto prevede il pagamento di un complemento-prezzo (pagabile per un terzo in azioni), subordinato al raggiungimento entro il 2009 di determinate soglie di *equity commitments* relativi a fondi di prossima costituzione (sino a massimi 11 milioni di Euro), nonché il riconoscimento di un *earn-out* legato alla *performance* attesa nei prossimi anni relativamente ai fondi gestiti.

Sono altresì previste opzioni di acquisto e di vendita incrociate sul residuo 30% del capitale di FARE Holding da esercitarsi entro cinque anni dalla data di effetto della transazione.

Tenuto conto della complessità delle problematiche del Gruppo FARE si segnala che la contabilizzazione iniziale dell'aggregazione aziendale è stata determinata in modo provvisorio, come previsto dal paragrafo 62 dell'IFRS 3. L'allocazione iniziale del costo dell'aggregazione aziendale alla data di acquisizione del gruppo (12 dicembre 2008), ha portato a rilevare le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'acquisito (e incluse nel contratto sottostante l'accordo) che soddisfano i criteri di rilevazione di cui al paragrafo 37 dell'IFRS 3 ai relativi *fair value* a tale data, a eccezione delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come possedute per la vendita secondo quanto previsto dall'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", che sono rilevate al *fair value* al netto dei costi di vendita.

La differenza rilevata tra il costo dell'aggregazione aziendale e l'interessenza dell'acquirente al *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili, è stata contabilizzata secondo quanto previsto dai paragrafi 51-57 dell'IFRS 3 (Aggregazioni Aziendali).

L'IFRS 3 considerato è quello attualmente in vigore e non tiene conto del nuovo IFRS 3 emesso nel gennaio 2008 da applicarsi a partire degli esercizi che chiuderanno dal 31 dicembre 2010.

La tabella seguente riassume il valore equo (*fair value*) delle attività e delle passività (incluse le passività potenziali) di FARE Holding alla data di acquisizione (in migliaia di Euro):

	Valore Contabile Netto Rettificato	Allocazione del prezzo di acquisto	Valore equo rilevato all'acquisizione
Dati in migliaia di Euro			
Attività immateriali a vita definita	23	19.820	19.843
Attività materiali	269	0	269
Altre attività non correnti	432	0	432
Totale Attivo non corrente	**724**	**19.820**	**20.544**
Crediti verso clienti	3.937	0	3.937
Altre attività finanziarie correnti	13.113	0	13.113
Disponibilità liquide	6.650	0	6.650
Totale Attivo corrente	**23.700**	**0**	**23.700**
Attività relative a Joint Venture	**17**	**0**	**17**
Attività da cedere	**14**	**0**	**14**
TOTALE ATTIVITÀ	**24.455**	**19.820**	**44.275**
Trattamento di fine rapporto e altre passività finanziarie	(1.063)	0	(1.063)
Passività per imposte differite	(7)	(6.223)	(6.230)
Totale passivo non corrente	**(1.070)**	**(6.223)**	**(7.293)**
Debiti verso fornitori	(1.943)	0	(1.943)
Debiti tributari	(1.128)	0	(1.128)
Altre passività correnti	(3.616)	0	(3.616)
Totale passivo corrente	**(6.687)**	**0**	**(6.687)**
Passività relative a Joint Venture	**(6)**	**0**	**(6)**
TOTALE PASSIVITÀ	**(7.763)**	**(6.223)**	**(13.986)**
Attività Nette	**16.692**	**13.597**	**30.289**
Avviamento riveniente dall'acquisizione			**58.107**
Costo di acquisizione del 70%			**79.309**

Dalla data di acquisizione da parte di DeA Capital S.p.A., FARE Holding ha contribuito per circa 166 migliaia di Euro all'utile netto del Gruppo. Qualora l'aggregazione avesse avuto luogo all'inizio dell'anno, la contribuzione all'utile del Gruppo sarebbe stata di 2.402 migliaia di Euro (con ricavi pari a 25.192 migliaia di Euro) al netto dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali identificate nell'allocazione del prezzo di acquisto.

ATTIVITÀ NON CORRENTI

1 - Immobilizzazioni

1a - Avviamento

La voce pari a 83.042 migliaia di Euro si riferisce all'avviamento contabilizzato per l'acquisizione di FARE Holding sia per la quota di controllo del 70% di FARE Holding sia per la contabilizzazione delle opzioni relative alla quota di minoranza residua (pari al 30%).

Acquisizione della partecipazione di controllo

L'allocazione del costo di acquisizione è stata effettuata secondo le previsioni del principio contabile internazionale IFRS 3, secondo cui l'acquirente deve contabilizzare l'operazione di acquisizione allocando tale costo, in prima istanza, al *fair value* delle attività e delle passività dell'acquisita e mantenendo ciò che residua dopo l'allocazione nella voce indistinta "Avviamento".

Il costo sostenuto dal Gruppo DeA Capital per l'acquisizione del 70% delle azioni di FARE Holding è pari a 79.309 migliaia di Euro ed è stato eliminato in contropartita alle rispettive quote di patrimonio netto delle società del Gruppo FARE di competenza del Gruppo DeA Capital, pari a 30.289 migliaia di Euro. Tale valore di patrimonio netto tiene conto sia dell'allocazione di parte del prezzo di acquisto alle immobilizzazioni immateriali *(Customer Contracts)* sia della riduzione del patrimonio netto dovuto al *"pass through arrangement".*

Tale riduzione del patrimonio netto, pari a 13.386 migliaia di Euro, include il trasferimento al Venditore, coerentemente con le previsioni dello IAS 39.19 e BC 54-64 dello IAS 39 *("pass through arrangement")*, delle quote dei fondi comuni di investimento vincolate e iscritte inizialmente nel portafoglio "AFS". Infatti il contratto di acquisizione prevede che le quote vincolate e i relativi proventi finanziari dei fondi Atlantic 1 e Atlantic 2-Berenice saranno retrocesse al Venditore. Conseguentemente nei dati consolidati del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2008 non è stata iscritta né l'attività finanziaria né la relativa passività finanziaria legate a tali quote.

Si segnala che tali attività non sono state considerate ai fini della determinazione del prezzo di acquisto.

L'eliminazione del costo al netto del patrimonio netto ha determinato un Avviamento pari a 58.107 migliaia di Euro.

Opzioni di acquisto e di vendita incrociate sul residuo 30% di FARE Holding

Nell'ambito del contratto di acquisizione di FARE Holding le parti hanno determinato contrattualmente le opzioni di acquisto e di vendita incrociate sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, esercitabili nei 60 giorni successivi alla scadenza del 5° anniversario dalla data del *Closing* (12 dicembre 2008), rispettivamente da DeA Capital e dal venditore a valori di mercato.

In accordo con i criteri di valutazione adottati da DeA Capital, il patrimonio netto di terzi è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo *fair value*. La differenza, pari a 24.935 migliaia di Euro, 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 nella voce "Avviamento". La passività finanziaria include la quota di utili di terzi al 31 dicembre 2008.

Relativamente all'avviamento emergente dall'acquisizione di FARE Holding per determinarne il valore recuperabile ci si è basati sulla valutazione effettuata in sede di definizione del prezzo di acquisizione della partecipazione in FARE Holding, completata a ridosso della conclusione dell'Esercizio (12 dicembre 2008). Al 31 dicembre 2008 sono state verificate le condizioni utilizzate per tale valutazione e non sono emersi segnali di *impairment*.

1b - Immobilizzazioni immateriali

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

	Costo storico al 1.1.2008	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2008	Valore netto contabile al 1.1.2008	Costo storico al 31.12.2008	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2008	Valore netto contabile al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)						
Concessioni, licenze e marchi	167	(160)	7	312	(216)	96
Spese per software	0	0	0	34	(33)	1
Altre attività immateriali	0	0	0	19.828	(543)	19.285
Totale	**167**	**(160)**	**7**	**20.174**	**(792)**	**19.382**

	Saldo al 1.1.2008	Acquisizioni	Ammortam.	Variazione di perimetro	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)					
Concessioni, licenze e marchi	7	115	(48)	22	96
Spese per software	0	0	0	1	1
Altre attività immateriali	0	19.820	(535)	0	19.285
Totale	**7**	**19.935**	**(583)**	**23**	**19.382**

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.

Le altre attività immateriali *(Customer Contracts)* derivano dall'allocazione provvisoria del costo dell'aggregazione per l'acquisizione del Gruppo FARE e sono iscritte distintamente dall'avviamento in relazione a quanto dettato dal IFRS 3 avendo verificato che le stesse:

- sono autonomamente identificabili rispetto all'avviamento;
- il loro *fair value* può essere quantificato in modo attendibile e realistico;
- derivano da diritti contrattuali o legali trasferibili.

L'IFRS 3 riconosce pertanto piena titolarità ai contratti acquisiti quali immobilizzazioni immateriali a seguito di un'aggregazione aziendale. Nel caso specifico dell'acquisizione del Gruppo FARE tali contratti sono quelli relativi alle attività di *asset management, project management, property management* e *agency.*
Il valore iscritto è pari a 19.820 migliaia di Euro e rappresenta il flusso di cassa generato dai contratti attivi in capo alle società del Gruppo FARE.

1c - Immobilizzazioni materiali

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

	Costo storico al 1.1.2008	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2008	Valore netto contabile al 1.1.2008	Costo storico al 31.12.2008	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2008	Valore netto contabile al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)						
Impianti	143	(89)	54	200	(128)	72
Mobili, arredi	308	(200)	108	673	(328)	345
Macchine elettroniche d'ufficio	158	(126)	32	401	(297)	104
Automezzi aziendali	0	0	0	128	(68)	60
Altri beni	0	0	0	75	(51)	24
Totale	**610**	**(416)**	**194**	**1.477**	**(872)**	**605**

	Saldo al 1.1.2008	Acquisizioni	Variazione di perimetro	Ammortam.	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)					
Impianti	54	56	0	(38)	72
Mobili, arredi	108	186	120	(69)	345
Macchine elettroniche d'ufficio	32	50	60	(38)	104
Automezzi aziendali	0	0	61	(1)	60
Altri beni	0	0	27	(3)	24
Totale	**194**	**292**	**268**	**(149)**	**605**

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%.

2 - Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 433.196 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007 a 586.142 migliaia di Euro a fine 2008, a seguito delle seguenti acquisizioni:

- quota pari al 17,11% di Kenan Investments;
- quota pari al 36,72% di Stepstone Acquisition S.à.r.l.;
- n. 2.000 quote di IDeA CoIF I.

2a - Partecipazioni in società collegate

Tale voce, pari a 363.614 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 (365.995 migliaia di Euro a fine 2007), si riferisce alle seguenti attività:

- La partecipazione in Santé, iscritta a un valore di 335.088 migliaia di Euro a fine 2007, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 un valore pari a circa 317.731 migliaia di Euro.

  La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 è da imputarsi al risultato netto negativo pro-quota per 14.264 migliaia di Euro, alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per 9.767 migliaia di Euro, al pro-quota degli aumenti di capitale sottoscritti nel corso del 2008 per 8.598 migliaia di Euro, alla distribuzione di dividendi per 2.555 milioni di Euro e ad altre variazioni per 632 migliaia di Euro.

- La partecipazione in Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla), iscritta a fine 2007 a un valore di circa 30.907 migliaia di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 un valore pari a 18.200 migliaia di Euro.

  La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2007 è da imputarsi alla sottoscrizione di aumenti di capitale per complessivi 11.152 migliaia di Euro (dei quali 7,5 milioni di Euro riservati nell'ambito degli accordi di acquisizione conclusi nel 2007) al risultato netto negativo pro-quota di periodo di circa 527 migliaia di Euro - portato in diminuzione del valore di carico iniziale essendo la partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto - e dell'*impairment* effettuato per circa 23.332 migliaia di Euro.

  Al completamento dei predetti aumenti di capitale, la quota di partecipazione registrata nella società è risultata pari al 35% circa (dal 30% circa al 31 dicembre 2007).

- L'investimento in quote del fondo di fondi IDeA Co-Investment Fund I, iscritto al 31 dicembre 2008 a un valore pari a 12.633 migliaia di Euro.

  In data 9 maggio 2008 DeA Capital S.p.A., attraverso la società interamente controllata DeA Capital S.A. SICAR, ha partecipato al I *closing* di IDeA CoIF I, con un esborso iniziale pari a 230 migliaia di Euro, attraverso la sottoscrizione di n. 2.000 quote, rappresentanti un commitment massimo sino a 100 milioni di Euro (pari al 49,80% del *commitment* complessivo raggiunto dal fondo).

  In data 1° ottobre 2008 IDeA CoIF I ha effettuato il II *closing* portando il commitment totale del fondo a complessivi 206.050 migliaia di Euro.

  Successivamente, in data 22 ottobre 2008, a seguito di una *capital call* del fondo, sono stati versati nello stesso IDeA CoIF I 12.640 migliaia di Euro, portando l'investimento complessivo a 13.157 migliaia di Euro, con *commitment* residuale pari a 86.843 migliaia di Euro (pari al 48,53% del commitment complessivo).

- La partecipazione nel veicolo lussemburghese Stepstone Acquisition S.à.r.l. costituito congiuntamente ad altri soci al fine di procedere all'investimento nel 100% del Gruppo Blue Skye.

  La partecipazione in Stepstone Acquisition S.à.r.l., la cui acquisizione è stata completata in data 24 dicembre 2008, è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 a 15.050 migliaia di Euro pari al valore di acquisto (15.000 migliaia di Euro) e gli oneri accessori (50 migliaia di Euro).

La tabella seguente riepiloga le informazioni finanziarie di sintesi su tali partecipazioni:

	Gruppo Santé 31.12.2008	Gruppo Sigla 31.12.2008	CoIF I 31.12.2008
€/M			
Totale Attività/ Passività	2.621,9	159,9	51,9
Ricavi	1.983,8	27,0	0,0
Risultato netto	(23,4)	(1,5)	(1,1)
Risultato di Terzi	9,8	0,0	0,0
Risultato di Gruppo	(33,2)	(1,5)	(1,1)

All'atto dell'acquisizione della partecipazione qualsiasi differenza tra il costo della partecipazione e la quota d'interessenza della partecipante nel *fair value* netto di attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata è contabilizzata secondo quanto previsto dall'IFRS 3.

Pertanto l'avviamento relativo a una società collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione. Tenuto conto della complessità delle problematiche del Gruppo Steptstone si segnala che la contabilizzazione iniziale da parte della controllata DeA Capital Investments S.A. delle relative aggregazioni aziendali è stata determinata in modo provvisorio, come previsto dal paragrafo 62 dell'IFRS 3.

Il Grupppo DeA Capital ha proceduto all'*impairment test* per le descritte partecipazioni in società collegate attraverso la determinazone del valore delle stesse, costruito attraverso le metodologie di seguito sintetizzate:

- Attualizzazione dei flussi di cassa attesi nell'arco temporale 2009-2013 per la partecipazione in Santé, determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di fatturato (tenuto conto del *trend*, corrente e atteso, di evoluzione tariffaria), dell'EBITDA, degli investimenti e del capitale circolante, basata su un costo medio ponderato del capitale pari al +8,1%, integrata da un *terminal* value basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2%, con un esito di sostanziale allineamento al valore di carico della partecipazione. Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita utlizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -63/+75 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -52/+61 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita);

- Applicazione, nel caso della partecipazione in Sigla, della metodologia dei multipli di mercato (ritenuta più appropriata del *discounted cash flow* per una società ancora in fase di *start-up* e le cui previsioni di evoluzione a breve sono fortemente condizionate dall'attuale contesto del mercato del credito). La suddetta metodologia è stata differenziata per i due distinti *business* dei Prestiti Personali ("PL") e della Cessione del Quinto dello Stipendio ("CQS"), valutate rispettivamente attraverso l'applicazione di un multiplo del *book value* dei PL - volto a identificare il premio su questi mediamente riconosciuto-, e di un multiplo del montante nel caso dei prestiti CQS. Il livello di valutazione ottenuto dall'applicazione al portafoglio Sigla del valore medio dei range di multipli riscontrati dal mercato (8% per il premio sui *book value* dei PL e 15% per il montante della CQS) ha indotto, nell'attuale contesto di incertezza sull'evoluzione del mercato del credito, a recepire l'*impairment* precedentemente descritto. Una *sensitivity analysis* condotta sulla base degli estremi dei range di riferimento per i multipli utilizzati (pari a +0%/+16% per il multiplo del premio sul *book value* dei PL e +10% /+20% per il multiplo del montante CQS) dà luogo a oscillazioni del valore della partecipazione comprese tra -6/+6 milioni di Euro;

- La valutazione effettuata in sede di definizione del prezzo di acquisizione della partecipazione in Stepstone è stata completata in data 24 dicembre 2008 a ridosso della conclusione dell'Esercizio. Al 31 dicembre 2008 sono state verificate le condizioni utilizzate per tale valutazione e non sono emersi segnali di *impairment*.

Il fondo IDeA Co-Investment Fund I (IDeA CoIF I) è rappresentato nei prospetti contabili nella voce "Partecipazioni in collegate" in considerazione della quota detenuta dal Gruppo DeA Capital.
Le quote del fondo IDeA CoIF I sottoscritte in occasione del I *closing* (8 aprile 2008) hanno comportato un investimento complessivo, concentrato nell'ultimo trimestre 2008, pari a 13.157 migliaia di Euro.

L'investimento è iscritto al 31 dicembre 2008 a un valore pari a 12.633 migliaia di Euro. Tale valore di carico rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione dello stesso nel Rendiconto di Gestione al 31 dicembre 2008, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 in materia di gestione collettiva del risparmio.

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

Al 31 dicembre 2008 il Gruppo DeA Capital risulta azionista - con quote di minoranza - di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros Turk) e di tre società americane, operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'*Elettronica Stampata.*

Al 31 dicembre 2008 la voce è pari a 159.967 migliaia di Euro rispetto a 3.349 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007.

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros Turk), la cui acquisizione è stata completata in data 30 maggio 2008, è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 per un valore di pari a 158.000 migliaia di Euro, in ragione di un investimento per 175.022 migliaia di Euro e di una variazione negativa di *fair value* pari a 17.022 migliaia di Euro, collegata all'andamento del tasso di cambio YTL/EUR.

Si segnala che non si è ritenuto necessario alcun *impairment* su tale investimento stante la natura giudicata transitoria di tale sfavorevole variazione di *fair value*.

Il valore complessivo delle partecipazioni americane è pari a circa 1.967 migliaia di Euro, con una variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2007 di 1.382 migliaia di Euro, dovuta in particolare alla variazione negativa di *fair value* recepita su Mobile Access Networks (-415 migliaia di Euro), all'*impairment* registrato su Elixir Pharmaceuticals (-1.036 migliaia di Euro) e alla variazione favorevole di *fair value* imputabile all'andamento del cambio USD/EUR per la differenza.

Il descritto *impairment* di Elixir è collegato al protrarsi della condizione di *start-up* della società, caratterizzato dall'assenza di ricavi significativi e dall'incerta prospettiva sul *timing* di generazione di una redditività positiva.

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti dell'anno 2008 delle partecipazioni americane.

	Totale azioni	% Possesso *(Fully Diluted)*	Saldo 1.1.2008	Aumenti di Capitale	*Impairment*	Adeguamento a *Fair Value*	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)								
Elixir Pharmaceuticals Inc.	193.413	1,10	1.097	0	(1.036)	0	(61)	0
Kovio Inc.	1.746.362	2,31	1.361	0	0	0	79	1.440
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	2,01	891	0	0	(415)	51	527
Totale			**3.349**	**0**	**(1.036)**	**(415)**	**69**	**1.967**

2c - Fondi disponibili alla vendita

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in n. 1 fondo di fondi (IDeA I FoF) e n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 62.258 migliaia di Euro a fine 2008 rispetto a 63.852 migliaia di Euro a fine 2007.

Le quote di Fondi di *venture capital* hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 pari a circa 14.213 migliaia di Euro (22.487 miglilia di Euro a fine 2007).

La variazione rispetto al dato di fine 2007 è da imputarsi principalmente all'*impairment* di alcuni fondi per circa 9.399 migliaia di Euro e alle *capital call* versate per complessivi 558 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di venture capital al 31 dicembre 2008, 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 9.399 migliaia di Euro.

Per questi fondi di *venture capital* la diminuzione significativa al di sotto del costo sostenuto è stata considerata come un'evidente e obiettiva riduzione di valore, stante anche l'orizzonte temporale ravvicinato di scadenza che li caratterizza.

Complessivamente per i fondi di *venture capital* la variazione rispetto al dato di chiusura 2007 è da imputarsi alla favorevole variazione delle riserve di *fair value* pari a 2.701 migliaia di Euro e alla variazione sfavorevole di *fair value* imputabile all'andamento del cambio USD/EUR pari a 2.040 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari complessivamente a 590 migliaia di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 496 migliaia di Euro.

Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 pari a circa 48.044 migliaia di Euro (41.364 migliaia di Euro a fine 2007).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2007 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 16.898 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale ricevuti per 1.048 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione dei *fair value* pari a 9.170 migliaia di Euro.

Si segnala che non si è ritenuto necessario alcun *impairment* su tale investimento stante la natura giudicata transitoria di tale sfavorevole variazione di *fair value*.

Va segnalato che DeA Capital ha ricevuto da IDeA I FoF, nel corso del 2008, distribuzioni per complessivi 5.397 migliaia di Euro di cui 4.349 milioni di Euro a titolo di *capital gain* (registrati a conto economico) e 1.048 migliaia di Euro a titolo di rimborso capitale.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'esercizio 2008.

	Saldo 1.1.2008	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	*Impairment*	Adeguamento a *Fair Value*	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)							
Totale Fondi di Venture Capital	22.487	558	(94)	(9.399)	2.701	(2.040)	14.213
IDeA I FoF	41.364	16.898	(1.048)	0	(9.170)	0	48.044
Totale Fondi	**63.851**	**17.456**	**(1.142)**	**(9.399)**	**(6.469)**	**(2.040)**	**62.257**

2d - Altre attività finanziarie disponibili alla vendita

La voce, pari a 303 migliaia di Euro si riferisce alle partecipazioni detenute dal Gruppo FARE 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 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 39 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:

	Al 31 dicembre 2007	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Variazione di perimetro	Al 31 dicembre 2008
(Dati in migliaia di Euro)					
Imposte anticipate a fronte di:					
- spese per aumento capitale sociale	506		(506)		0
- altre	420	(445)	16	106	97
Totale imposte anticipate	**926**	**(445)**	**(490)**	**106**	**97**
Imposte differite passive a fronte di:					
- attività finanziarie disponibili per la vendita Capogruppo	(1.332)		1.293		(39)
- attività finanziarie disponibili per la vendita				(7)	(7)
- immobilizzazioni immateriali		168		(6.224)	(6.056)
Totale imposte differite passive	**(1.332)**	**168**	**1.293**	**(6.231)**	**(6.102)**
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	4.196	(4.157)			39
Totale Attività per imposte anticipate	**3.790**	**(4.602)**	**803**	**106**	**97**
Totale Passività per imposte differite		**168**		**(6.231)**	**(6.063)**

Le passività per imposte differite, attribuibili alle immobilizzazioni immateriali, per 6.224 migliaia di Euro si riferiscono all'effetto imposte relativo all'allocazione di parte del costo dell'acquisizione FARE Holding alle immobilizzazioni immateriali *(Customer Contracts)*. Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione. Di conseguenza tali passività fiscali differite hanno influito sul calcolo dell'Avviamento.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 127.695 migliaia di Euro, di cui 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili) e in capo a DeA Capital Investments S.A. (pari a circa 20.400 migliaia di Euro) non sono state stanziate 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 - Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2008 è pari a 562 migliaia di Euro e include i costi sospesi sostenuti per le commissioni di *arrangement* riconosciute a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. - per il contratto di finanziamento per un importo sino a 150 milioni di Euro, a sostegno del completamento del piano di investimenti 2007-2009.

Il contratto ha per oggetto la concessione di una linea di credito *unsecured*, con scadenza a cinque anni, utilizzabile in una o più soluzioni entro i dodici mesi dal perfezionamento del contratto.

Il rimborso è previsto in un'unica soluzione al 30 luglio 2013, salva per DeA Capital S.p.A. la possibilità di rimborso anticipato integrale o parziale, nel periodo di durata del finanziamento.

4 - Attivo Corrente

4a - Crediti commerciali

I crediti sono pari a 6.183 migliaia di Euro e includono principalmente:

- il credito della Capogruppo verso Moonlight Capital S.A. pari a 1.885 migliaia di Euro per le *advisory fee* percepite nell'ambito delle attività di *private equity investments*;
- il credito della Capogruppo verso la società collegata Santè S.A. pari a 80 migliaia di Euro per le compensi maturati nell'ambito dell'accordo *"director fee Santè"*;
- crediti verso clienti del Gruppo FARE Holding pari a 4.218 migliaia di Euro.

Nelle tabella di seguito è riportata la ripartizione per scadenza dei Crediti commerciali al 31 dicembre del Gruppo FARE.

SCADENZIARIO CLIENTI AL 31/12/2008 GRUPPO FARE (*)	A scadere	Scaduto 30gg	Scaduto 60gg	Scaduto 90gg	Scaduto 120gg	Scaduto 150gg	Totale
(Importi in Euro)							
Totale	**2.842.576**	**1.265.964**	**-**	**54.967**	**-**	**54.418**	**4.217.925**

(*) Al netto del fondo svalutazione crediti

4b - Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce in oggetto presenta un saldo di 12.206 migliaia di Euro di cui:

- 2.026 migliaia di Euro relativo a n. 283.084,78 quote del fondo UBI Pramerica Euro Cash. Il valore di mercato unitario delle quote al 30 dicembre 2008, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a Euro 7,157 per un controvalore complessivo di 2.026 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità.

- 10.180 migliaia di Euro di Titoli di Stato. In particolare i Titoli di Stato sono composti da Euro 10.200.000 nominali di BOT scadenza 31 marzo 2009 valutati al *fair value* al 31 dicembre 2008. La valorizzazione è stata effettuata utilizzando il valore ufficiale rilevato l'ultimo giorno di borsa aperta dell'esercizio 2008.

4c - Crediti finanziari

La voce Crediti Finanziari, pari a 9.912 migliaia di Euro, è diminuita principalmente per il rimborso di capitale relativo al III closing di IDeA I FoF (11.708 migliaia di Euro a fine 2007) ed è aumentata per i crediti relativi al versamento anticipato per il fondo IDeA CoIF I e per il fondo IDeA I FoF avvenuti a inizio 2009, (rispettivamente pari a 273 migliaia di Euro e 9.639 migliaia di Euro).

4d - Crediti per imposte correnti

La voce, pari a 5.410 migliaia di Euro (2.275 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) si riferisce a:

- acconti versati per Irap pari a 851 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 2.488 migliaia di Euro dalla Capogruppo e per 217 migliaia di Euro da DeA Capital Investments S.r.l.;
- IRES a credito da riportare derivante dalla dichiarazione dei redditi dell'anno precedente per 1.703 migliaia di Euro;
- altri crediti per imposte correnti vantati dal Gruppo FARE pari a 151 migliaia di Euro.

L'incremento subito dalla voce in esame è riconducibile principalmente al credito IRES riveniente dalla dichiarazione dei redditi dell'anno 2007.

4e - Altri crediti

La voce, pari a 1.345 migliaia di Euro, al 31 dicembre 2008 include:

- crediti verso dipendenti e Istituti previdenziali pari a 10 migliaia di Euro;
- anticipi a fornitori per 709 migliaia di Euro;
- ratei e risconti vari pari a 350 migliaia di Euro;
- altri crediti pari a 276 migliaia di Euro per rimborsi di investimenti diretti ceduti.

4f - Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2008. Tale voce a fine esercizio è pari a 59.873 migliaia di Euro rispetto a 403.264 migliaia di Euro della fine esercizio precedente. La diminuzione è determinata sostanzialmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- investimenti in partecipazioni e fondi per 331.800 migliaia di Euro, di cui:
  - 33.483 migliaia di Euro (inclusi gli oneri accessori) relativi all'acquisizione della partecipazione in FARE Holding al lordo delle disponibilità liquide acquisite e senza tenere conto della parte di prezzo relativa alla consegna di azioni proprie (pari a 14.773 migliaia di Euro);
  - 57.932 migliaia di Euro (inclusi gli oneri accessori) relativi all'acquisizione della partecipazione in IDeA Alternative Investments;
  - 175.022 migliaia di Euro relativi all'acquisizione della quota di partecipazione in Kenan Investments;
  - 15.000 migliaia di Euro relativi all'acquisizione della quota di partecipazione in Stepstone Acquisition S.à.r.l.;
  - 19.750 migliaia di Euro relativi agli esborsi per gli aumenti di capitale in Sigla Luxembourg (11.152 migliaia di Euro) e in Santé (per 8.598 migliaia di Euro);
  - 30.613 migliaia di Euro collegati all'investimento nei fondi (16.898 migliaia di Euro in IDeA I FoF, 13.157 migliaia di Euro in IDeA CoIF I e 558 migliaia di Euro nei fondi di *venture capital*);

- variazione dell'Area di consolidamento per il primo consolidamento del Gruppo FARE Holding pari a 5.860 migliaia di Euro;

- esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie per 31.492 migliaia di Euro;

- dividendi incassati da IDeA Alternative Investments per 1.442 migliaia di Euro e da Santè per 2.555 migliaia di Euro (portati a riduzione del valore di acquisto della partecipazione);

- rimborso di capitale relativo al III *closing* di IDeA I FoF (11.708 migliaia di Euro).

La voce Cassa e Banche si riferisce alle disponibilità liquide e ai depositi bancari intestati alle società del Gruppo.

I saldi bancari soggetti a restrizioni sono pari a 6.000 migliaia e si riferiscono all'*Escrow account* stabilito nell'ambito dell'operazione FARE.

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.

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

5 - Attività e passività relative a *Joint Venture*

La voce in oggetto comprende le attività e le passività legate al Gruppo IDeA Alternative e ad Alpenia GmbH, *joint venture*, di minore materialità, all'interno del Gruppo FARE.

Si riporta di seguito il dettaglio delle voci di competenza del Gruppo DeA Capital, riferibili al pro-quota (44,36%) di IDeA Alternative al 31 dicembre 2008:

	Stato Patrimoniale 31 dicembre 2008 - Quota DeA Capital 44,36%
Dati in migliaia di Euro	
Attività immateriali	2.874
Attività materiali	153
Partecipazioni in società collegate e altre imprese	15.751
Attività disponibili per la vendita	15.412
Quote di fondi comuni d'investimento	537
Crediti rendimento usufrutto	1.897
Disponibilità liquide e finanziamenti	2.000
Altre attività	1.036
Attività	**39.660**
Avviamento riveniente dall'acquisizione	22.375
Attività relative a *Joint Venture*	**62.035**
Debiti commerciali	(264)
Debiti verso l'Erario e imposte differite	(1.692)
Altri debiti	(655)
Passività relative a *Joint Venture*	**(2.611)**
Attività Nette relative a *Joint Venture*	**59.424**
Patrimonio netto di competenza riferibile alla data di acquisizione	56.490
Incremento riserve del periodo	(101)
Risultato del periodo	3.035
Patrimonio Netto	**59.424**

La variazione, pari a 1.492 migliaia di Euro, del Patrimonio Netto di IDeA Alternative al 31 dicembre 2008 (pro-quota DeA Capital) rispetto al corrispondente valore alla data di acquisizione pari a 56.490 migliaia di Euro (57.932 migliaia di Euro al netto dei dividendi distribuiti per 1.442 migliaia di Euro) è riconducibile sostanzialmente al risultato di periodo per 3.035 migliaia di Euro e alla variazione negativa delle riserve di *fair value*, pari a 102 migliaia di Euro.

Il Gruppo DeA Capital ha effettuato l'*impairment test* per la componente di avviamento riconducibile alla partecipazione in IDeA Alternative Investments S.p.A..
Il valore di quest'ultima è stato determinato attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi nell'arco temporale 2009-2013, determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima di andamento degli *asset under management*, dell'EBITDA, degli investimenti e del capitale circolante, basata su un costo medio ponderato del capitale pari al 14,1% integrata da un terminal value basato su un'ipotesi di crescita compresa tra +1% e +1,5% per le diverse SGR in cui IDeA partecipa.

Un'analisi di sensibilità, condotta sulla dimensione del tasso di attualizzazione utilizzato, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a ±5 milioni di Euro (per variazioni pari a ±1% del tasso di attualizzazione).

6 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2008 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 763.577 migliaia di Euro - interamente di competenza del Gruppo - rispetto a 852.966 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007.

La variazione negativa del Patrimonio Netto Consolidato nel 2008 - pari a circa 89.389 migliaia di Euro è riconducibile sostanzialmente:

- al Piano di acquisto di azioni proprie di DeA Capital S.p.A. per -31.492 migliaia di Euro;
- agli effetti negativi della variazione della riserva di *fair value* per 34.185 migliaia di Euro, i cui effetti emergono in maniera più evidente nello *"Statement of performance"*;
- al risultato di periodo negativo per 38.236 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.

Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari a 306.612.100 Euro al 31 dicembre 2008 ed è rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 13.194.373 in portafoglio).

In considerazione delle n. 13.194.373 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2008, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a 293.417.727 Euro.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

	31.12.2008		**31.12.2007**	
	n. azioni	**importo**	**n. azioni**	**importo**
(Dati in migliaia di Euro)				
Capitale Sociale	**306.612.100**	**306.612**	**306.612.100**	**306.612**
di cui: Azioni Proprie	(13.194.373)	(13.194)	(1.000)	(1)
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	293.417.727	293.418	306.611.100	306.611

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

	Azioni emesse	**Azioni proprie in portafoglio**	**Azioni in Circolazione**
Azioni al 31 dicembre 2007	**306.612.100**	**(1.000)**	**306.611.100**
Movimentazione nel 2007			
Aumento capitale sociale			
Azioni proprie acquistate		(18.946.068)	(18.946.068)
Azioni proprie vendute			
Azioni proprie cedute per acquisizione FARE		5.752.695	5.752.695
Utilizzo per piano *stock options*			
Azioni emesse per *stock options*			
Azioni al 31 dicembre 2008	**306.612.100**	**(13.194.373)**	**293.417.727**

Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a 40.361 migliaia di Euro (da 441.801 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007 a 401.440 migliaia di Euro 31 dicembre 2008), in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

(a) della destinazione parziale dell'utile di esercizio precedente per 28.943 migliaia di Euro;

(b) dall'acquisto netto di azioni proprie per 10.912 migliaia di Euro (acquisti nell'esercizio pari a 12.546 migliaia di Euro al netto della cessione di azioni proprie nell'ambito dell'acquisizione FARE, pari a 1.634 migliaia di Euro);

(c) dall' all'effetto delle imposte anticipate per 506 migliaia di Euro.

Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 40.890 migliaia di Euro. Tale incremento è avvenuto attraverso la destinazione dell'utile dell'esercizio precedente come deciso dall'Assemblea degli Azionisti del 16 aprile 2008.

Riserva fair value

La Riserva *fair value* è negativa e pari a 34.048 migliaia di Euro ed è costituita da:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS negativa e pari a 326 migliaia di Euro (positiva per 337 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007);
- Riserva *fair value* negativa e pari a 33.722 migliaia di Euro (positiva per 373 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) che accoglie le variazioni di *fair value* degli investimenti diretti e dei fondi come di seguito dettagliato:

	Saldo al 1.1.2008	***Impairment***	**Variazione *Fair Value***	**Saldo al 31.12.2008**
(Dati in migliaia di Euro)				
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(858)	55	(26.499)	(27.302)
Venture Capital e Fondi di Fondi	1.231	528	(8.178)	(6.420)
Totale	**373**	**582**	**(34.677)**	**(33.722)**

Altre Riserve

Le Altre Riserve sono e pari a 2.974 migliaia di Euro (-4.669 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 667 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 5.492 migliaia di Euro per la riclassifica pro-quota degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione di dividendi straordinari avvenuta nel mese di dicembre 2007 ad opera di Générale de Santé;
- la riserva azioni da consegnare pari a 7.386 migliaia di Euro dovuta all'obbligo contrattuale di trasferire la seconda *tranche* di azioni DeA Capital nell'ambito dell'acquisizione FARE.

Tale seconda *tranche* di azioni si riferisce alla componente di prezzo che contrattualmente dovrà essere corrisposta alla scadenza del 24° mese dalla data del perfezionamento dell'operazione (12 dicembre 2008).

In particolare, coerentemente con i criteri di valutazione di riferimento (IFRS 3 e IAS 32), la consegna differita della seconda *tranche* di azioni si configura come strumento rappresentativo di capitale, non comporta una passività finanziaria e pertanto il relativo valore alla data del *closing* rappresenta una componente di patrimonio netto.

Le azioni DeA Capital sono state valorizzate al prezzo di riferimento (1,284 Euro per azione) registrato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel giorno del *closing* (12 dicembre 2008).

Riserva di conversione

La riserva di conversione è pari a zero al 31 dicembre 2008 (+16 migliaia di Euro a fine 2007) ed era costituita dalla conversione in Euro del bilancio in sterline della controllata Old Management Ltd..

Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce ammonta al 31 dicembre 2008 a 76.808 migliaia di Euro rispetto a 78.022 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007. La variazione negativa pari complessivamente a 1.214 migliaia di Euro è riconducibile principalmente alla destinazione del risultato dell'esercizio 2007, pari a 1.230 migliaia di Euro.

Utile (perdita) dell'esercizio

La perdita d'esercizio pari a 38.186 migliaia di Euro è il risultato consolidato dell'esercizio 2008. Tale valore è riferibile per -38.236 migliaia di Euro alla quota attribuibile al Gruppo e per +50 migliaia di Euro alla quota di utili di Terzi.

7 - Passività non Correnti

7a - Fondo per rischi e oneri

Il Fondo per rischi al 31 dicembre 2008 è pari a zero, mentre a fine 2007 aveva un importo pari a 66 migliaia di Euro per il riconoscimento dei costi legati alla liquidazione della controllata inglese Management Ltd..

7b - 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 5,0%, tasso annuo di inflazione 2,0%, tasso annuo incremento retribuzioni 3,0%, tasso annuo incremento TFR 3,0%.

La movimentazione dell'esercizio 2008 del TFR è stata:

	Saldo al 1.1.2008	Quota maturata	Liquidazioni	Variazioni di perimetro	Acconti	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)						
Evoluzione Fondo TFR	**52**	**105**	**(56)**	**416**	**0**	**517**

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

	31.12.2008	31.12.2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Valore nominale del Fondo TFR	513	91
Rettifica per attualizzazione	4	(39)
Fondo TFR (Valore Attuale)	**517**	**52**

7c - Passività finanziarie non correnti

La voce pari a 59.324 migliaia di Euro si riferisce ai debiti per prestiti obbligazionari emessi dal Gruppo FARE per 648 migliaia di Euro e dal debito relativo all'acquisizione del Gruppo FARE per 58.676 migliaia di Euro. Tale importo si riferisce principalmente:

- al pagamento del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per circa 13.800 migliaia di Euro;
- al "Prezzo Condizionato" che verrà corrisposto per 1/3 mediante trasferimento di azioni di DeA Capital al 31 gennaio 2010 pari a circa 1.419 migliaia di Euro (azioni valorizzate alla data del *closing*) e per 2/3 in contanti pari a circa 3.850 migliaia di Euro oltre agli interessi maturati dalla data del Closing (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2008 pari a 61 migliaia di Euro;
- all'*earn-out,* pari a 5.470 che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore il cui valore è pari al 50% della quota di eventuali *performance fee* maturate sui fondi già esistenti e su altri fondi comuni di investimento in fase di istituzione o programmati;
- al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione di vendita (sottoscritta dal Venditore) sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, pari a 34.076 migliaia di Euro. In accordo con i criteri di valutazione adottati da DeA Capital, il patrimonio netto di terzi è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo *fair value.* La differenza, pari a 28,6 milioni di Euro, 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 nella voce "Avviamento".

8 - Passività Correnti

I debiti sono complessivamente pari a 14.714 migliaia di Euro (2.315 miglaia di Euro al 31 dicembre 2007) tutti esigibili entro l'esercizio successivo; essi non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

8a - Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano a 3.430 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2007 era pari a 1.343 migliaia di Euro.
La voce include i debiti verso la controllante De Agostini S.p.A., che ammontano a 120 migliaia di Euro, i debiti verso la correlata De Agostini Editore S.p.A.,pari a circa 8 migliaia di Euro, i debiti verso la correlata Istituto Geografico De Agostini S.p.A., per circa 1 migliaia di Euro, i debiti verso la correlata De Agostini Invest SA, per circa 25 migliaia di Euro, e debiti verso fornitori per 3.276 migliaia di Euro.

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 ammonta a 1.051 migliaia di Euro (76 migliaia di Euro a fine 2007) ed è sostanzialmente riconducibile ai debiti verso istituti previdenziali, pari 678 a migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2008, ai debiti verso i dipendenti per ferie non godute pari a 112 migliaia di Euro e ad altri debiti verso il personale per 261 migliaia di Euro.

8c - Debiti per imposte correnti

Tale voce ammonta a 2.986 migliaia di Euro (850 migliaia di Euro a fine 2007) ed è sostanzialmente riconducibile al debito verso l'Erario per IRAP e IRES del Gruppo FARE e del debito per IRAP della Capogruppo per complessivi 2.472 migliaia di Euro e al debito di DeA Capital Investments S.r.l. verso la controllante De Agostini S.p.A. per 514 migliaia di Euro.

Si segnala, infatti, l'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno) e di DeA Capital Investments S.r.l. (in data 10 giugno) al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

8d - Altri Debiti verso l'Erario

Tale voce, pari a 1.601 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 (37 migliaia di Euro a fine 2007), si riferisce al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo, pari a 873 migliaia di Euro, e al debito IVA pari a 728 migliaia di Euro dovuto dal Gruppo FARE.

8e - Altri Debiti

Tale voce è pari a 149 migliaia al 31 dicembre 2008 (9 migliaia di Euro a fine 2007) e si riferisce principalmente ai ratei passivi per 2 migliaia di Euro e a debiti verso emittenti carte di credito e altri creditori per 147 migliaia di Euro.

8f - Debiti finanziari a breve

Tale voce si riferisce al debito a breve termine relativo all'acquisizione del Gruppo FARE per 5.497 migliaia di Euro.
Tale importo si riferisce principalmente:

- al debito a breve termine del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per circa 3.450 migliaia di Euro;
- al debito per gli interessi maturati dalla data del Closing (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2008 pari a 31 migliaia di Euro;
- all'aggiustamento del prezzo, per circa 2.016 migliaia di Euro, in relazione al valore della differenza tra il patrimonio netto consolidato del Gruppo FARE aggiornato al 31 ottobre 2008 e il patrimonio netto consolidato del Gruppo FARE alla data del 31 dicembre 2007 ("Differenza di Patrimonio Netto").

9 - Commissioni da Alternative Asset Management

Le commissioni da *Alternative Asset Management* sono state pari a 3.839 migliaia di Euro.

9a - Commissioni da Alternative Asset Management

Al 31 dicembre 2008 le Commissioni da Alternative Asset Management sono pari a 920 migliaia di Euro e si riferiscono alle commissioni di gestione riconosciute a First Atlantic RE SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti. In particolare, tali ricavi sono da attribuire principalmente all'attività svolta per i fondi Ippocrate e Atlantic I.

9b - Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture

Al 31 dicembre 2008 le Commissioni da *Alternative Asset Management* sono pari a 2.919 migliaia di Euro e si riferiscono alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti, IDeA I FoF e IDeA CoIF I.

10 - Risultato da partecipazioni all'Equity

La voce, negativa e pari a 14.795 migliaia di Euro, è riconducibile principalmente al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in Santé.

10a - Risultato da partecipazioni all'Equity

La voce include le quote dei risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo. L'importo negativo per 15.315 migliaia di Euro è riconducibile al dato di perdita pro-quota relativo alla partecipazione in Santè (negativo per 14.264 migliaia di Euro), in Sigla Luxembourg (negativo per 527 migliaia di Euro) e in IDeA CoIF I (negativo per 524 migliaia di Euro).

10a - Risultato da partecipazioni all'Equity-Joint Venture

La voce, pari a 520 migliaia di Euro, è riconducibile all'utile relativo alle partecipazioni in Investitori Associati SGR e Wise SGR (per le quote detenute pari rispettivamente al 49% e al 29% del capitale sociale delle stesse).

11 - Altri proventi ed oneri dagli Investimenti

I proventi netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati negativi per circa 28.934 migliaia di Euro, rispetto al saldo positivo di 2.378 migliaia di Euro dello stesso periodo del 2007.

Di seguito si riporta il dettaglio:

	Esercizio 2008	**Esercizio 2007**
(Dati in migliaia di Euro)		
Altri proventi da cessione partecipazioni controllate	6	-
Proventi da distribuzioni del Fondo di fondi FoF I	4.348	502
Proventi da distribuzioni di Fondi di Venture Capital	496	1.876
Proventi dagli Investimenti	**4.850**	**2.378**
Perdite da realizzo su partecipazioni controllate	(17)	-
Impairment Fondi di Venture Capital	(9.399)	-
Impairment Sigla	(23.332)	-
Impairment Elixir	(1.036)	-
Oneri dagli Investimenti	**(33.784)**	**-**
Totale	**(28.934)**	**2.378**

Proventi derivanti da Partecipazioni

Deriva principalmente dalla plusvalenza dalla dismissione della partecipazione in Old Management Ltd..

Proventi da distribuzioni di fondi

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale da Fondi di *Venture Capital* pari complessivamente a 590 migliaia di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 496 migliaia di Euro.

Inoltre DeA Capital ha ricevuto da IDeA I FoF, nel corso del 2008, distribuzioni per complessivi 5.397 migliaia di Euro di cui 4.348 milioni di Euro a titolo di *capital gain* (registrati a conto economico) e 1.049 migliaia di Euro a titolo di rimborso capitale.

Perdite da realizzo su partecipazioni controllate

Nel 2008 sono state rilevate perdite dalla vendita della partecipazione in ICT Investments S.p.A, ceduta al 30 giugno 2008 per 17 migliaia di Euro.

Impairment

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi di *venture capital* e delle partecipazioni minoritarie al 31 dicembre 2008, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni minoritarie e delle altre informazioni disponibili ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione *(impairment)* pari a 9.399 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital* e di 1.036 migliaia di Euro per la partecipata americana Elixir Pharmaceuticals.

Per questi fondi di *venture capital* e per la partecipazione minoritaria in Elixir Pharmaceuticals la diminuzione significativa al di sotto del suo costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Per quanto concerne l'investimento in Sigla, stante il protrarsi del contesto di incertezza del mercato del credito e delle stime dei flussi operativi su un orizzonte temporale atto alla determinazione del *value in use*, si è optato per una determinazione del *fair value* dell'*asset* basata sulla metodologia dei multipli di mercato.

Tale metodologia, partendo dalle consistenze dei portafogli di prestiti personali e di cessione del quinto dello stipendio ("CQS") a fine 2008, ha permesso la valutazione dell'asset come somma delle parti utilizzando il metodo dei multipli del *book premium* per la valorizzazione del *goodwill* implicito nel portafoglio dei prestiti personali e quello dei multipli del montante per la valorizzazione del portafoglio di CQS.

L'approccio ha condotto a un valore centrale per il 100% dell'*equity* del Gruppo Sigla pari a circa 52,2 milioni di Euro, che applicato alla percentuale di possesso di DeA Capital ha come risultato una valutazione pari a 18.200 migliaia di Euro per una riduzione di valore pari a 23.332 migliaia di Euro.

La descritta incertezza sulle prospettive di evoluzione di medio periodo del mercato del credito ha condotto alla scelta prudenziale di considerare la suddetta variazione come permante determinando un *impaiment* a Conto Economico pari a 23.332 migliaia di Euro.

12 - Ricavi da attività di servizio

I ricavi del Gruppo FARE, pari a 601 migliaia di Euro, di competenza del periodo si riferiscono principalmente ai servizi legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari. Si ricorda che il periodo di competenza è quello compreso dalla data di acquisizione (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2008.

13 - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono stati pari a 4.202 migliaia di Euro.

13a -Altri ricavi e proventi

La voce, pari a 2.155 migliaia di Euro, accoglie principalmente le *advisory fee* percepite da DeA Capital S.p.A. nell'ambito dell'attività di *private equity investments*, pari a 1.885 migliaia di Euro, e le *director fees* maturate dalla Capogruppo verso la società collegata Sante S.A. per i compensi maturati nell'ambito dell'accordo "*director fee* Santè", pari a 122 migliaia di Euro.

13b - Altri ricavi e proventi -Joint Venture

La voce, pari a 2.047 migliaia di Euro, accoglie i proventi di IDeA Alternative per il rendimento dell' usufrutto sul 51% delle azioni di Investitori Associati SGR e Wise SGR, pari a 1.201 migliaia di Euro, la garanzia sul risultato di IDeA Capital Funds SGR, pari a 696 migliaia di Euro e gli interessi bancari pari a 150 migliaia di Euro.

14 - Costi operativi

14a - Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 2.888 migliaia di Euro rispetto ai 1.347 migliaia di Euro del 2007.

Nell'esercizio 2008 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 201 migliaia di Euro (152 migliaia di Euro nel 2007).

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Salari e stipendi	1.800	716
Oneri sociali	478	211
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	296	235
Costo figurativo stock options	201	152
Trattamento di fine rapporto	105	33
Altri costi personale	8	-
Totale	**2.888**	**1.347**

Complessivamente i dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2008 sono n. 59 (n. 9 al 31 dicembre 2007).

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

	01.01.08	Entrate	Variazioni perimetro di consolidamento	Uscite	31.12.2008	Medio
Dirigenti	3	5	7	1	14	12
Quadri	3	1	12	1	15	15
Impiegati	3	3	25	1	30	29
Totale	**9**	**9**	**44**	**3**	**59**	**57**

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A. (già CdB Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2008 sono pari a 1.348.200 (erano 1.644.300 a fine 2007). 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) e considerata l'assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013, approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale deliberando di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

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

	Piano 2004	**Piano 2005**	**Piano settembre 2007**	**Piano novembre 2007**
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	1.275.000	100.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	2,787	2,203
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	3.553.425	220.300
Prezzo medio di esercizio	2,48	2,84	2,7652	2,3477
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,31%	36,25%
Durata dell'opzione	31-08-2015	30-04-2016	31-12-2013	31-12-2013
Tasso free risk	4,25125%	3,59508%	4,18690%	4,12786%

Si segnala che non sono stati rilasciati finanziamenti e/o garanzie a favore degli amministratori e/o Sindaci della Capogruppo e delle società controllate.

14b - Costi per Servizi

I costi per servizi sono stati nell'esercizio pari a 4.740 migliaia di Euro. Tale voce al 31 dicembre 2007 era pari a 2.649 migliaia di Euro.

La tabella riporta un dettaglio di tali costi:

	Esercizio 2008	**Esercizio 2007**
(Dati in migliaia di Euro)		
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	2.812	1.743
Emolumenti agli Organi Sociali	297	216
Manutenzioni ordinarie	156	119
Spese di viaggio	266	103
Utenze e spese generali	245	155
Affitti, noleggi, canoni e leasing terzi	426	144
Spese bancarie	235	50
Libri, cancelleria e convegni	166	110
Altri oneri	135	9
Totale	**4.740**	**2.649**

Il dato comparativo del 2007 è stato rettificato per la riclassifica delle spese bancarie, pari a 50 migliaia di Euro, dalla voce Interessi passivi alla voce Spese Bancarie.

14c - Ammortamenti e svalutazioni

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

14d - Costi e oneri relativi a Joint Venture

La voce, pari a 1.786 migliaia di Euro, accoglie principalmente costi del personale per 722 migliaia di Euro, spese amministrative e ammortamenti ordinari per 371 migliaia di Euro e ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, rilevate in sede di allocazione del prezzo di acquisto di IDeA Alternative, pari a 691 migliaia di Euro.

14e - Altri oneri

Tale voce è pari a 663 migliaia di Euro (79 migliaia di Euro nel 2007) ed è costituita principalmente dalle perdite su crediti divenuti non esigibili.

15 - Proventi e oneri finanziari

15a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 19.871 migliaia di Euro (23.450 migliaia di Euro nel 2007) e includono interessi attivi per 12.368 migliaia di Euro, proventi da derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico per 297 migliaia di Euro, differenze di cambio attive per 3.597 migliaia di Euro e proventi su contratti derivati per 3.609 migliaia di Euro.

Si ricorda che i proventi/oneri sui contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, nonostante la finalità economica di copertura con la quale essi sono stati posti in essere, sono classificati come operazioni di negoziazione.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti da:
- interessi verso Banche per 10.689 migliaia di Euro;
- interessi attivi su titoli per 29 migliaia di Euro;
- interessi verso terzi per 1.650 migliaia di Euro.

Inoltre si riporta un risultato positivo nel 2008 sui derivati con intento di copertura, che a causa dell'andamento del rapporto di cambio Euro/US$ e - Euro/GBP, hanno totalizzato nel 2008 proventi per 3.609 migliaia di Euro (8.883 migliaia di Euro nel 2007).

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Interessi attivi	12.368	13.488
Proventi derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	297	952
Proventi su derivati	3.609	8.883
Utili su cambi	3.597	127
Totale	**19.871**	**23.450**

15b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 5.090 migliaia di Euro (9.078 migliaia di Euro nel 2007) prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione, e le perdite realizzate sui derivati di copertura.

In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:
- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio Euro/US$ - Euro/GBP per 2.226 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 2.759 migliaia di Euro di cui 2.612 migliaia di Euro realizzate e il rimanente da conversione;
- interessi passivi bancari ed altri oneri per 105 migliaia di Euro.

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Interessi passivi	105	845
Perdite su titoli	-	132
Oneri su derivati	2.226	287
Perdite su cambi	2.759	7.814
Totale	**5.090**	**9.078**

Il dato comparativo del 2007 è stato rettificato per la riclassifica delle spese bancarie, pari a 50 migliaia di Euro, dalla voce Interessi passivi alla voce Spese Bancarie nei Costi per Servizi.

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

16a - Imposte sul reddito

Al 31 dicembre 2008 le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono pari a 1.968 migliaia di Euro, mentre le imposte differite sono pari a 4.434 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.

	Esercizio 2008
(Dati in migliaia di Euro)	
Imposte correnti:	
- IRES	711
- IRAP	1.216
- Altre imposte	41
Totale Imposte correnti	**1.968**
Imposte differite di competenza del periodo:	
- Oneri per imposte differite/anticipate	(3)
- Proventi per imposte differite/anticipate	(528)
- Utilizzo passività fiscali differite	(168)
- Utilizzo attività fiscali differite	5.133
Totale Imposte differite	**4.434**
Totale Imposte sul reddito	**6.402**

Si segnala che le imposte correnti IRES si riferiscono al Gruppo FARE.

16b - Imposte sul reddito - Joint Venture

La voce, pari a 669 migliaia di Euro, accoglie le imposte correnti sul reddito dell'esercizio pari per 737 migliaia di Euro e le imposte differite pari -68 migliaia di Euro.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'esercizio 2008, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

	Importo	**Aliquota**
(Dati in migliaia di Euro)		
Utile ante imposte	(31.115)	
Saldo netto componenti rilevati a patrimonio netto	1.566	
Risultato prima delle imposte	**(29.549)**	
Imposte teoriche sul reddito	(8.126)	27,5%
Effetto fiscale differenze permanenti		
- Costi indeducibili	183	-0,6%
- Fondi	(541)	1,8%
- Altre variazioni	53	-0,2%
Utilizzo imposte anticipate	1.488	-5,0%
Utilizzo imposte anticipate annullate a patrimonio netto nell'esercizio	(506)	1,7%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	9.412	-31,9%
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	4.212	-14,3%
Altre differenze nette	9	0,0%
Imposte da JV	(350)	1,2%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	1.237	-4,2%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	**7.071**	**-23,9%**

17 - Risultato delle attività da cedere e cedute

Risultato delle attività cedute

Tale voce nel 2007 comprendeva la plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ceduta nel mese di marzo 2007.

Il risultato di quanto riportato è esposto separatamente nel bilancio come previsto dallo IAS 1.

18 - Utile (perdita) base per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile al Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie 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 ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

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

	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Esercizio 2006
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	(38.236.370)	10.716.902	86.497.820
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	300.281.034	196.172.250	100.980.833
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	**(0,1273)**	**0,0546**	**0,8566**
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-	-
Risultato Consolidato netto rettifcato per effetto diluitivo (D)	(38.236.370)	10.716.902	86.497.820
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio *stock options* (E)	-	-	240.072
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	300.281.034	196.229.666	101.056.062
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	**(0,1273)**	**0,0546**	**0,8559**

Informativa di settore

Lo IAS 14 - *Segment Reporting* richiede l'inclusione nel bilancio di informazioni relative ai settori di attività del Gruppo e ai diversi settori geografici in cui il Gruppo opera; uno di questi schemi di presentazione deve essere designato come schema di presentazione "primario" e l'altro deve essere designato come schema di presentazione "secondario".

I settori di attività sono stati considerati come primari, mentre sono stati considerati secondari i settori geografici.

Le informazioni sui settori di attività riflettono la nuova struttura di *Reporting* interno al Gruppo, adottata a partire dalla data di acquisizione della quota di partecipazione in IDeA AI e in FARE Holding e pertanto nell'ingresso di DeA Capital S.p.A. nel settore dell'*alternative asset management*; tali settori di attività sono rappresentati da:

- *Private Equity Investment,* che include le *reporting unit* (società o rami di società) 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 dei servizi a queste funzionali, focalizzate attualmente sulla gestione di fondi di *private equity*, fondi di fondi di *private equity* e fondi immobiliari.

Le informazioni settoriali includono sia i ricavi / costi direttamente attribuibili, sia quelli allocati su ragionevoli basi.

	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA ed Elisioni	Consolidato
(Dati in migliaia di Euro)				
Commissioni da Alternative Asset Management	0	3.839	0	3.839
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(15.316)	521	0	(14.795)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(28.934)	0	0	(28.934)
Altri ricavi e proventi	2.131	2.671	1	4.803
Altri costi e oneri	(753)	(3.106)	(6.950)	(10.809)
Proventi e oneri finanziari	(2.491)	35	12.255	14.781
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**(40.381)**	**3.960**	**5.306**	**(31.115)**
Imposte sul reddito	(605)	(759)	(5.707)	(7.071)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ	**(40.986)**	**3.201**	**(401)**	**(38.186)**
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	**(40.986)**	**3.201**	**(401)**	**(38.186)**
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(40.986)	3.151	(401)	(38.236)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	50	0	50

(*) La colonna include i dati della Capogruppo che non sono direttamente riconducibili ai vari settori di attività.

Quanto allo schema di presentazione "secondario", l'unico settore geografico significativo in cui opera il Gruppo è rappresentato dall'Europa.

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 2008 l'attività operativa come sopra definita ha movimentato e assorbito 301.602 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti, principalmente a seguito dell'investimento in partecipazioni e fondi.

Dall'attività finanziaria sono stati assorbiti 41.244 migliaia di Euro di flussi finanziari, principalmente dovuti all'acquisto di azioni proprie (31.492 migliaia di Euro).
Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio sono pari a 59.873 migliaia di Euro (403.264 migliaia di Euro a fine 2007).

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

Altre Informazioni

Strumenti derivati

Il Gruppo ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione. A fine dicembre 2008 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente, così come successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data di approvazione del presente documento, risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:

- Nozionali 10,6 milioni di US$, scadenza marzo 2009, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,3695 US$/€);
- Nozionali 2,9 milioni di GBP, scadenza a marzo 2009, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,9468 £/€).

Non c'è variazione di *fair value* da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2008 per questi contratti derivati in quanto stipulati con valuta 2009.

Tali contratti, nonostante la finalità di copertura del rischio di cambio con la quale essi sono stati posti in essere, sono classificati come operazioni di negoziazione.

Impegni

Al 31 dicembre 2008 gli impegni (*committments*) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 202,3 milioni di Euro, rispetto a 133,2 milioni di Euro a fine 2007. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

(Dati in milioni di Euro)

***Residual Commitments* vs. Fondi - 31.12.2007**	**133,2**
Capital Calls a valere dei *Commitments* dei VC	(0,6)
Commitments - Nuove sottoscrizioni (COIF)	100,0
Capital Calls a valere dei nuovi Commitments (COIF)	(13,2)
Capital Calls a valere dei Commitments del FOF	(16,9)
Differenza cambi	(0,2)
***Residual Commitments* vs. Fondi - 31.12.2008**	**202,3**
Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2008	**17,2**
PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2008 *(Overcommitment)*	**(185,1)**

In relazione a tale *overcommitment* il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli 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 allo loro naturale scadenza.

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

- IDeA Alternative Investments

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale - di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), a un prezzo di circa 57,9 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione).

L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini). L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di *alternative investment* del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A. stessa.

- Rapporti infragruppo con la Controllante e il Gruppo a essa facente capo

In data 22 marzo 2007 la Società ha sottoscritto un "Contratto di erogazione di servizi" con l'azionista di controllo De Agostini S.p.A., per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale, per un corrispettivo complessivo definito in Euro 200.000 annui.

Il 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.

Lo Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2008 riflette il debito verso De Agostini S.p.A. per 120 migliaia di Euro, relativo al suddetto Contratto.
Nel corso dell'esercizio 2008 la Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, regolati a condizioni di mercato.

Si segnala, infine, che nel corso dell'esercizio 2008 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.

	31.12.2008		**Esercizio 2008**	
	Debiti tributari	**Debiti commerciali**	**Costi per servizi**	**Costi del personale**
(Dati in migliaia di Euro)				
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	514,2	-	-	-
De Agostini S.p.A.	-	120,2	240,0	75,0
De Agostini Editore S.p.A.	-	7,9	30,4	-
Ist.Geografico De Agostini S.p.A.	-	1,3	2,6	-
Utet S.p.A.	-	-	1,1	-
De Agostini Invest SA	-	25,0	25,0	-
Totale correlate	**514,2**	**154,4**	**299,1**	**75,0**
Totale voce di bilancio	**2.985**	**3.430**	**4.740**	**2.888**
Incidenza % sulla voce di bilancio	**17,2%**	**4,5%**	**6,3%**	**2,6%**

- *Compensi ad Amministratori e Sindaci*

Nell'esercizio 2008 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 227 migliaia di Euro e a 200 migliaia di Euro.

Come richiesto dall'art.38, comma 1, del D. Lgs. 127/91, si espone il prospetto dei compensi corrisposti agli Amministratori e Sindaci:

Soggetto	**Carica ricoperta**	**Periodo per cui è stata ricoperta la carica**	**Scadenza della carica**	**Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro**	**Benefici non monetari**	***Bonus -Stock option* e altri incentivi**	**Altri compensi Euro/000**
Pellicioli Lorenzo	Presidente	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Ceretti Paolo	Amm. Delegato	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	1
Benassi Lino	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	10
Bifulco Rosario	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	5
Costamagna Claudio	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	15
Dessy Alberto	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	25
Drago Roberto	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Drago Marco	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Guerra Andrea	Amministratore	2008	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	10
Gaviani Angelo	Presidente Collegio Sind.	2008	Approvaz. Bilancio 2009	82,5	0	0	0
Grifoni Cesare Andrea	Sindaco effettivo	2008	Approvaz. Bilancio 2009	55	0	0	0
Balducci Gian Piero	Sindaco effettivo	2008	Approvaz. Bilancio 2009	55	0	0	15

- *Consolidato fiscale nazionale del Gruppo De Agostini*

Si segnala, inoltre, l'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno) e di DeA Capital Investments S.r.l. (in data 10 giugno) al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.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 per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

- 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	2007	2006
Valore della produzione	2.745.171	545.605
Costi della produzione	(26.651.481)	(17.450.984)
Proventi e oneri finanziari	136.440.368	54.831.708
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(9.900.000)	0
Proventi ed oneri straordinari	7.974.937	1.102.532.817
Imposte dell'esercizio	(10.263.882)	(23.948.248)
Utile netto	100.345.113	1.116.510.898

STATO PATRIMONIALE	2007	2006
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	2.861.613.714	2.292.159.327
Attivo circolante	649.082.529	991.945.540
Ratei e risconti attivi	35.502.607	10.153.744
Patrimonio netto	(3.264.784.144)	(3.211.973.733)
Fondi per rischi e oneri	(29.233.769)	(43.110.413)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(1.718.862)	(1.652.239)
Debiti	(250.410.741)	(37.355.817)
Ratei e risconti passivi	(51.334)	(166.409)

Informazioni sulle attività e passività finanziarie

Le attività e passività finanziarie, suddivise sulla base delle categorie individuate dallo IAS 39, possono essere riassunte nella seguente tabella:

	Crediti e finanziamenti	Attività disponibili per la vendita	Costo ammortizzato	31.12.2008	Crediti e finanziamenti	Attività disponibili per la vendita	Costo ammortizzato	31.12.2007
ATTIVO CONSOLIDATO								
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	-	159.967	-	159.967	-	3.349	-	3.349
Fondi-disponibili alla vendita	-	62.258	-	62.258	-	63.852	-	63.852
Altre attività non correnti finanziarie disponibili alla vendita	-	303	-	303	-	-	-	-
Altre attività non correnti	562	-	-	562	-	-	-	-
Crediti commerciali	6.183	-	-	6.183	-	-	-	-
Attività correnti finanziarie disponibili alla vendita	-	12.206	-	12.206	-	-	-	-
Crediti finanziari	9.912	-	-	9.912	12.656	-	-	12.656
PASSIVO CONSOLIDATO								
Passività finanziarie non correnti	-	-	59.324	59.324	-	-	-	-
Debiti verso fornitori	-	-	3.430	3.430	-	-	1.343	1.343
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	-	-	1.051	1.051	-	-	76	76
Debiti finanziari a breve	-	-	5.497	5.497	-	-	-	-

Per gli strumenti finanziari quali i crediti e i debiti commerciali il valore contabile rappresenta una buona approssimazione del *fair value.*

Informazioni sui rischi finanziari

Il Gruppo DeA Capital è esposto a rischi finanziari connessi alla sua attività operativa:

- rischio di credito, in relazione ai rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), in quanto il Gruppo opera a livello internazionale in aree valutarie diverse e utilizza strumenti finanziari che generano interessi.

La gestione dei rischi finanziari è caratterizzata da:

- definizione di linee guida cui deve essere ispirata la gestione operativa;
- monitoraggio dei risultati conseguiti;
- esclusione dell'operatività con strumenti finanziari derivati di tipo speculativo.

I seguenti paragrafi forniscono indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo DeA Capital.

I dati quantitativi di seguito riportati non hanno valenza previsionale, in particolare le *sensitivity analysis* sui rischi di mercato non possono riflettere la complessità e le reazioni correlate dei mercati che possono derivare da ogni cambiamento ipotizzato.

Rischio di credito

Il rischio di credito del Gruppo DeA Capital deriva dai saldi relativi alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, ai crediti commerciali e alle altre attività finanziarie e presenta un rischio massimo pari al valore contabile al 31 dicembre 2008 di queste attività finanziarie in caso di insolvenza della controparte.

Si rimanda alla Nota 4a per la descrizione dei crediti commerciali oggetto di svalutazione e per la descrizione della ripartizione per scadenza.
Il Gruppo storicamente non ha subito significative perdite su crediti.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti è da ritenersi limitato in quanto le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie.

Il rischio di credito correlato alle altre attività finanziarie è da ritenersi limitato in quanto le controparti hanno un elevato rating del credito e sono finanziariamente solvibili.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta sotto forma di inadempimento ai propri impegni di pagamento, che può essere causato da incapacità di reperire fondi (*funding liquidity risk*) ovvero dalla presenza di limiti allo smobilizzo delle attività (*market liquidity risk*).

Relativamente al processo di gestione del rischio di liquidità, il Gruppo DeA Capital ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse, riducendo il rischio di liquidità:

- mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide;
- diversificazione degli istituti di credito con cui il Gruppo opera;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo aziendale.

Le caratteristiche di scadenza dei debiti finanziari fruttiferi di interessi e dei debiti bancari sono riportati nelle Note 7c e 8f.

Il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli 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 allo loro naturale scadenza.

Rischio di Mercato

- Rischio Cambio

Il Gruppo è esposto al rischio derivante dalla variazione dei tassi di cambio, che per il Gruppo deriva sostanzialmente dagli investimenti in valute diverse dall'Euro.

Al riguardo si segnala, tramite operazioni a termine e opzioni su valute, che anche nel corso del 2008 il Gruppo DeA Capital ha provveduto sistematicamente – con cadenza trimestrale – alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta USD e GBP (tramite operazioni a termine e opzioni su valute).

Pertanto, si ritiene ragionevole che un'eventuale variazione dei tassi di cambio USD e GBP non possa produrre alcun significativo effetto in quanto le posizioni in valuta e i derivati di copertura evidenzieranno necessariamente variazioni di segno opposto e di ammontare uguale.

Considerazioni *ad hoc* valgono per l'investimento in Kenan, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche.
Si ritiene che tale rischio cambio non sia scorrelabile dalle altre componenti che impattano sul *fair value* dell'investimento in Kenan Investments, le cui attività sono espresse in Euro.

- Rischio di tasso d'interesse e relativa sensitivity analysis

Il rischio di tasso d'interesse è il rischio di subire perdite in conseguenza di variazioni potenziali dei tassi di interesse.

Le società del Gruppo impiegano le liquidità disponibili in depositi bancari o in Titoli di Stato e fondi di liquidità. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il rendimento delle varie forme di impiego incidendo pertanto sul livello dei proventi finanziari del Gruppo.

Il rischio di tasso di interesse comprende le seguenti fattispecie:
- rischio di *fair value*, vale a dire il rischio che il valore di un'attività o di una passività finanziaria a tasso fisso vari in seguito a variazioni dei tassi di interesse di mercato;
- rischio di *cash flow*, vale a dire il rischio che i flussi finanziari futuri di un'attività o di una passività finanziaria a tasso variabile fluttuino in seguito a variazioni dei tassi d'interesse di mercato.

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati vengono separatamente analizzati gli strumenti finanziari a tasso fisso (per i quali viene valutato l'impatto in termini di *fair value*) e quelli a tasso variabile (per i quali viene valutato l'impatto in termini di *cash flow*) in essere al 31 dicembre 2008.

Gli strumenti finanziari a tasso fisso posseduti dal Gruppo DeA Capital includono principalmente Titoli di Stato e fondi di liquidità.
Tali strumenti finanziari non sono stati assoggettati a *sensitivity analysis* dato che la loro scadenza è a breve termine e una istantanea ipotetica variazione, favorevole o sfavorevole, del livello dei tassi di interesse di mercato non produrrebbe significative variazioni di *fair value*.

Gli strumenti finanziari a tasso variabile includono le disponibilità liquide e parte del debito finanziario relativo all'acquisizione del Gruppo FARE (viene escluso il debito finanziario collegato alle contingent consideration relative all'acquisizione del Gruppo FARE, come dettato dallo IFRS 7, par. 3.c).

Di seguito viene illustrata la sensibilità dell'utile ante imposte e del patrimonio netto consolidato a una istantanea ipotetica variazione, favorevole o sfavorevole, del livello dei tassi di interesse di mercato del 2% (200 bp) applicabili alle attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2008, mantenendo costanti tutte le altre variabili:

(Dati in migliaia di Euro)	Variazione dei tassi di interesse	Effetto sull'utile ante imposte	Effetto sul Patrimonio Netto Consolidato
Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti	+2%	1.197,5	1.197,5
Passività Finanziarie	+2%	(345,0)	(345,0)
Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti	-2%	(1.197,5)	(1.197,5)
Passività Finanziarie	-2%	345,0	345,0

Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio (IAS 10)

IDeA CoIF I - Versamenti di Capitale
In data 1° gennaio 2009, data di efficacia della capital call ricevuta da IDeA CoIF I, DeA Capital ha ricondotto il versamento effettuato a fine 2008 nel fondo stesso per 0,3 milioni di Euro, iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari e, successivamente, in data 20 gennaio 2009, DeA Capital ha versato 12,3 milioni di Euro in IDeA CoIF I, portando l'investimento complessivo a circa 25,7 milioni di Euro, e riducendo il proprio *residual commitment* a circa 74,3 milioni di Euro.

IDeA I FoF - Versamento di Capitale
Il 2 gennaio 2009, data di efficacia della *capital call* ricevuta da IDeA I FoF, DeA Capital ha ricondotto il versamento effettuato a fine 2008 nel fondo stesso per 9,6 milioni di Euro, iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari, portando l'investimento complessivo a circa 65,5 milioni di Euro, e riducendo il proprio *residual commitment* a circa 104,5 milioni di Euro.

Santé SA - Aumento di Capitale
In data 20 gennaio 2009 DeA Capital ha sottoscritto il proprio pro-quota, pari a 1,7 milioni di Euro, dell' aumento di capitale deliberato in Santé SA, portando l'investimento complessivo nella società, al netto dei dividendi percepiti, a 356,1 milioni di Euro, mantenendo la propria quota di partecipazione invariata al 43,01%.

Contratto di Finanziamento con Mediobanca - Utilizzo di parte della Linea disponibile
In data 25 febbraio 2009, a supporto dei *commitment* di investimento già sottoscritti e delle opportunità che dovessero presentarsi nell'ambito della propria attività di investimento, DeA Capital ha proceduto al tiraggio di un importo pari a complessivi 100 milioni di Euro della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca il 30 luglio 2008.

Warrant DeA Capital 2009-2012
Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2008, si rileva come fatto di rilievo l'approvazione in data 3 marzo 2009, da parte dell'Assemblea degli Azionisti, di un piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant* al *Management*.

Come previsto dal regolamento del Piano, i "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di 1 Euro, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,920, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012, estremi inclusi.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'assemblea dei soci di DeA Capital ha inoltre deliberato, in sede straordinaria, di emettere massimi n. 1.500.000 "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" nonché di aumentare il capitale sociale, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2441, comma 8, del codice civile e 134, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 per un importo massimo di nominali Euro 1.500.000, in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, da eseguirsi mediante l'emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009 ha individuato i beneficiari del Piano dando mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione Sig. Lorenzo Pellicioli e all'Amministratore Dott. Marco Drago a dare attuazione al Piano, a seguito dell'approvazione dello stesso da parte dell'Assemblea, mediante offerta in sottoscrizione dei *Warrant* DeA Capital 2009-2012 ai beneficiari.

I *Warrant* potranno essere sottoscritti dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei *Warrant* e fino al 31 luglio 2009 incluso, da parte dei beneficiari purché, al momento sia dell'offerta in sottoscrizione dei *Warrant*, sia della sottoscrizione dei predetti strumenti finanziari, siano dipendenti della Società, e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A.. Il prezzo di sottoscrizione dei *Warrant* è di € 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni del Piano nonché ai Beneficiari dello stesso, si fa rinvio al Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 84 bis, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e secondo lo schema 7 dell'allegato 3A al Regolamento Consob n. 11971/1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A. in Milano, via Borgonuovo 24, nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it.

Riorganizzazione Societaria del Gruppo DeA Capital
In data 11 marzo 2009 DeA Capital S.p.A. e la controllata, interamente posseduta, DeA Capital Investments S.r.l, hanno approvato il Progetto di Fusione per incorporazione della seconda nella prima con l'obiettivo, sopravvenuto anche alla luce della crisi finanziaria che ha colpito i mercati nell'ultima parte del 2008, di concentrare in DeA Capital S.p.A. le risorse finanziarie e organizzative relative alle attività di *Private Equity Investment* svolte in Italia.
Tenuto conto che si prevede che l'operazione sia attuata tra DeA Capital S.p.A. e una sua controllata al 100%, la stessa non ha effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo.

Ulteriori aspetti

Pubblicazione del Bilancio 2008
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 2008 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 2008 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

08

Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti in qualità di Amministratore Delegato e Manolo Santilli in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2008.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008 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 proprio 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 2008:
- 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, nonchè della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

11 marzo 2009

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 2008 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.

	Soggetto che ha erogato il servizio	**Destinatario**	**Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008**
(in migliaia di Euro)			
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	90
	KPMG Audit S.à.r.l.	DeA Capital Investments SA	20
Servizi di attestazione (1)	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	127
Altri servizi (2)	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	25
Totale			**262**

1) Revisione contabile limitata dati pro-forma, emissione relazioni ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile, sottoscrizione modello Unico / 770.
2) Due diligence contabile.

Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008

- **Stato Patrimoniale**
- **Conto Economico**
- **Rendiconto Finanziario**
- **Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto**
- **Prospetto dei Proventi e Oneri (*Statement of Performance* - IAS 1)**
- **Note Esplicative**

Stato Patrimoniale-Capogruppo	Note	31.12.2008	31.12.2007
(Dati in Euro)			
ATTIVO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	**1**		
Immobilizzazioni Immateriali	1.a	77.295	7.227
Immobilizzazioni Materiali	1.b	342.323	194.117
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		*419.618*	*201.344*
Investimenti Finanziari	**2**		
Partecipazioni in Società Controllate e *Joint Venture*	2.a	784.533.968	166.415
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili alla vendita	2.b	1.966.614	3.348.798
Fondi-disponibili alla vendita	2.c	14.213.724	22.487.318
Crediti	2.d	-	431.600.000
Totale Investimenti Finanziari		*800.714.306*	*457.602.531*
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	3.a	-	3.789.644
Altre attività non correnti	3.b	562.500	-
Totale Altre attività non correnti		*562.500*	*3.789.644*
Totale Attivo non corrente		**801.696.424**	**461.593.519**
Attivo corrente	**4**		
Crediti Commerciali	4.a	1.981.462	108.832
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.b	-	-
Crediti Finanziari	4.c	1	10.598.445
Crediti verso l'Erario	4.d	5.041.685	2.267.185
Altri Crediti	4.e	438.915	16.511
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	5	14.413.454	399.249.691
Totale Attività correnti		*21.875.517*	*412.240.664*
Totale Attivo corrente		**21.875.517**	**412.240.664**
Attività da cedere		**-**	**-**
TOTALE ATTIVO		**823.571.941**	**873.834.183**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO	**6**		
Capitale sociale		293.417.727	306.611.100
Riserva sovrapprezzo azioni		401.439.576	441.801.195
Riserva legale		61.322.420	20.431.640
Riserva *Fair Value*		375.665	(5.512.301)
Altre Riserve		8.466.594	879.260
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo		76.808.340	76.808.340
Utile (perdita) dell'esercizio		(81.314.737)	11.946.945
Patrimonio Netto		**760.515.585**	**852.966.179**
PASSIVO			
Passivo non corrente	**7**		
Imposte differite passive	3.a	-	-
Fondo per rischi ed oneri	7.a	-	18.908.404
TFR lavoro subordinato	7.b	82.433	51.756
Passività Finanziarie	7.c	54.600.128	-
Totale Passivo non corrente		**54.682.561**	**18.960.160**
Passivo corrente	**8**		
Debiti verso fornitori	8.a	1.535.652	938.097
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	8.b	192.676	73.970
Debiti per imposte correnti	8.c	1.019.287	849.903
Altri debiti verso l'Erario	8.d	57.292	37.129
Altri debiti	8.e	8.567	8.745
Debiti Finanziari a breve	8.f	5.560.321	-
Totale Passivo corrente		**8.373.795**	**1.907.844**
Passività da cedere		**-**	**-**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**823.571.941**	**873.834.183**

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

Conto Economico-Capogruppo	Note	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in Euro)			
Plusvalenze da Società Controllate	9a	5.722	0
Plusvalenze da Fondi disponibili alla vendita	9a	495.857	1.875.775
Impairment di Partecipazioni in Società Controllate e *Joint Ventures*	9a	(88.222.897)	(17.468.408)
Impairment di Partecipazioni in Altre imprese-disponibili alla vendita	9a	(1.035.588)	0
Impairment di Fondi disponibili alla vendita	9a	(9.398.754)	0
Ricavi da attività di servizio	9b	15.452	278.209
Plusvalenza alienazioni	9c	0	399
Altri ricavi e proventi	9d	2.077.172	13.578
Spese del personale	10a	(2.448.622)	(1.294.788)
Spese per Servizi	10b	(3.708.651)	(2.570.387)
Ammortamenti e svalutazioni	10c	(186.706)	(60.958)
Altri oneri	10d	(620.460)	(71.242)
Proventi finanziari	11a	32.522.792	32.960.466
Oneri finanziari	11b	(5.102.914)	(8.236.068)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**(75.607.597)**	**5.426.576**
Imposte correnti sul reddito	12a	(1.130.629)	(862.327)
Imposte differite sul reddito	12b	(4.576.511)	4.615.816
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		**(81.314.737)**	**9.180.065**
Risultato delle Attività da cedere/cedute	13	0	2.766.880
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO		**(81.314.737)**	**11.946.945**
Utile (Perdita) per azione, base	14	(0,27)	0,06
Utile (Perdita) per azione, diluito	14	(0,27)	0,06

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.

Rendiconto Finanziario-Capogruppo	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati migliaia di Euro)		
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(306.740)	(4.637)
Cessioni di Investimenti	531	75.988
Interessi ricevuti	6.278	8.434
Interessi ricevuti infragruppo	24.767	169
Interessi pagati	0	(53)
Proventi da distribuzione da Investimenti	590	2.604
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	1.385	8.596
Perdite su cambi	77	0
Imposte pagate	(1.264)	(20)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati portati a riduzione delle Partecipazioni	1.442	0
Management fees ricevute	0	0
Spese di esercizio infragruppo	102	0
Spese di esercizio	(6.165)	(4.595)
Cash flow netto da Attività Operative	**(278.997)**	**86.486**
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(178)	(210)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	9
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(117)	(3)
Cash flow netto da Attività di Investimento	**(295)**	**(204)**
CASH FLOW da Attività Finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	0	0
Vendita di attività finanziarie	630	63.636
Azioni di capitale emesse	0	584.872
Azioni di capitale emesse per *Stock Option* Plan	0	135
Acquisto azioni proprie	(31.492)	0
Vendita azioni proprie	0	0
Dividendi intercompany	0	0
Vendita diritti	0	413
Rimborsi di prestito bancario	0	0
Prestito bancario a breve	0	0
Prestito a breve infragruppo	(74.682)	(431.600)
Cash flow netto da Attività Finanziarie	**(105.544)**	**217.456**
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI	**(384.836)**	**303.738**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	**399.250**	**95.512**
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	**399.250**	**95.512**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO (Inclusa Attività da cedere)	**14.414**	**399.250**
Attività da cedere	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	**14.414**	**399.250**

Prospetto dei Proventi e Oneri (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 75,4 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa 1,3 milioni di Euro nell'esercizio 2007.
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.

Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1	**31.12.2008**	**31.12.2007**
(Dati in in milioni di Euro)		
Utili (perdite) rilevati a Patrimonio Netto	5,9	(10,6)
Utile (perdite) rilevato a Conto Economico	(81,3)	11,9
Totale proventi (oneri) netti di periodo	**(75,4)**	**1,3**

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital SpA	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva costi connessi all'emiss. azioni	Riserve *Fair value*	Riserva transizione IFRS
valori in migliaia di Euro						
Totale al 31.12.2006	**102.157**	**20.398**	**8.036**	**0**	**5.520**	**818**
Destinazione Utile	0	34	0	0	0	0
Esercizio *stock option*s	75	0	60	0	0	0
Acquisto azioni proprie	0	0	0	0	0	0
Vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0
Aumento di capitale	204.379	0	388.320	(7.322)	0	0
Riclassifica Riserva Acquisto Azioni Proprie	0	0	51.300	0	0	0
Riclassifica *Stock Option* esercitate	0	0	1.407	0	0	0
Differenza di traduzione	0	0	0	0	0	0
Costo *stock options*	0	0	0	0	0	0
Adeguamento a *fair value* investimenti	0	0	0	0	(10.695)	(1.155)
Realizzo utili da conversione 2006	0	0	0	0	0	0
Risultato dell'esercizio 2007	0	0	0	0	0	0
Totale al 31.12.2007	**306.611**	**20.432**	**449.123**	**(7.322)**	**(5.175)**	**(337)**
Destinazione Utile	0	40.890	(28.943)	0	0	0
Esercizio *stock options*	0	0	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	(18.947)	0	(12.547)	0	0	0
Vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0
Acquisizione F.A.R.E.	5.754	0	1.634	0	0	0
Riclassifica *Stock Option* esercitate	0	0	0	0	0	0
Differenza di traduzione	0	0	0	0	0	0
Costo *stock options*	0	0	0	0	0	0
Adeguamento a *fair value* investimenti	0	0	0	0	5.888	0
Effetto imposte anticipate e differite	0	0	0	(505)	0	0
Realizzo utili da conversione 2007	0	0	0	0	0	0
Risultato dell'esercizio 2008	0	0	0	0	0	0
Totale al 31.12.2008	**293.418**	**61.322**	**409.267**	**(7.827)**	**713**	**(337)**

Riserva acquisto azioni proprie	Differenza di traduzione	Riserva *stock options*	Riserva vendita diritti opzioni	Riserva utili da conversione	Altre riserve	Utile/ Perdite a nuovo	Utili/ (Perdite)	Risultato attività da cedere	Totale
51.300	**(9.896)**	**1.721**	**0**	**0**	**0**	**0**	**10.886**	**74.697**	**265.637**
0	9.896	0	0	1.474	0	74.179	(10.886)	(74.697)	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	135
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	413	0	0	0	0	0	585.790
(51.300)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	(1.407)	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	152	0	0	0	0	0	0	152
0	0	0	0	0	0	1.155	0	0	(10.695)
0	0	0	0	(1.474)	0	1.474	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	9.180	2.767	11.947
0	**0**	**466**	**413**	**0**	**0**	**76.808**	**9.180**	**2.767**	**852.966**
0	0	0	0	0	0	0	(9.180)	(2.767)	0
0	0	(241)	0	0	0	0	0	0	(241)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	(31.494)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	7.386	0	0	0	14.774
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	442	0	0	0	0	0	0	442
0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.888
0	0	0	0	0	0	0	0	0	(505)
0	0	0	0	0	0	0	(81.315)	0	(81.315)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	**0**	**667**	**413**	**0**	**7.386**	**76.808**	**(81.315)**	**0**	**760.515**

Note Esplicative - Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2008

A. Struttura e Contenuto del Bilancio di 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 Borgonuovo 24.

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 di variazione dei conti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto dei Proventi e Oneri (*Statement of performance* - IAS 1) 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 a 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 2008.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2008, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2007.

Si segnala che per una migliore rappresentazione nel 2008 è stato fornito una maggior grado di dettaglio delle seguenti voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico. Si è provveduto pertanto a riesporre le seguenti voci del 2007 come segue:

a) la voce "Crediti" (per 12.991 migliaia di Euro) dell'Attivo Corrente è stata dettagliata nelle voci "Crediti commerciali" (per 108 migliaia di Euro), "Crediti finanziari" (10.599 migliaia di Euro), "Crediti verso l'Erario" (per 2.267 migliaia di Euro) e "Altri crediti" (per 17 migliaia di Euro);

b) la voce "Debiti Tributari e Previdenziali" (per 940 migliaia di Euro) e la voce "Altri Debiti" (per 30 migliaia di Euro) del Passivo Corrente è stata dettagliata nelle vocii "Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali" (per 74 migliaia di Euro), "Debiti per imposte correnti (per 850 migliaia di Euro), "Altri Debiti verso l'Erario" (per 37 migliaia di Euro) e "Altri Debiti" (per 9 migliaia di Euro) nel Passivo Corrente;

c) la voce "Altri ricavi e proventi" (per 292 migliaia di Euro) è stata dettagliata nelle voci "Ricavi da attività di servizio" (per 278 migliaia di Euro), "Plusvalenza alienazioni" (per 1 migliaia di Euro), "Altri ricavi e proventi" (per 13 migliaia di Euro);

d) la voce "Imposte sul Reddito" (per 3.754 migliaia di Euro) è stata dettagliata nella voce "Imposte correnti sul reddito" (per 862 migliaia) e "Imposte differite sul reddito (per 4.616 migliaia di Euro);

e) le voci "Spese per Servizi" (per 2.447 migliaia di Euro) e "Spese per godimento Beni di Terzi" (per 145 migliaia di euro) è stata dettagliata nelle voci "Spese per Servizi" (per 2.570 migliaia di Euro) e "Altri oneri" (per 71 migliaia di Euro).

Inoltre è stata modificata la classificazione delle spese bancarie (per 50 migliaia di Euro) dalla voce "Oneri finanziari" alla voce "Spese per servizi". Pertanto, anche se non rilevanti, i dati relativi al 2007 sono stati riclassificati rispetto a quelli già precedentemente pubblicati.

Pertanto, anche se non rilevanti, i dati relativi al 2007 sono stati riclassificati rispetto a quelli già precedentemente pubblicati.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 (Bilancio d'Esercizio 2008) 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.

Nuovi Principi Contabili

Nuovi Principi Contabili in vigore dal 1° gennaio 2008 e recepiti dalla UE

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi ed Interpretazioni recepiti dalla UE alla data dell'11 marzo 2009 e in vigore a partire dal 1° gennaio 2008. Nessuno di essi ha comportato effetti sul Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008.
Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

IFRIC 11 - (IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del Gruppo)

In data 1°giugno 2007, la Commissione Europea con Regolamento n. 611/2007 ha recepito il documento interpretativo IFRIC 11 (IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del Gruppo). Tale interpretazione ribadisce che i piani di pagamento basati su azioni per mezzo dei quali la società riceve servizi (per esempio, dai dipendenti) in cambio delle proprie azioni devono essere contabilizzati come strumenti di capitale, indipendentemente dal fatto che l'entità scelga di acquistare, o sia tenuta ad acquistare, tali strumenti rappresentativi di capitale da un terzo per assolvere gli obblighi nei confronti dei suoi dipendenti.
L'IFRIC 11 chiarisce, inoltre, il trattamento contabile da applicare, nei bilanci separati delle controllate, agli accordi di pagamento aventi per oggetto strumenti rappresentativi di capitale della controllante in presenza di alcune specifiche fattispecie.

IFRIC 14 - IAS 19 — Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1263/2008, ha recepito l'interpretazione IFRIC 14 - IAS 19 - *Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione*, pubblicato dall'IFRIC nel luglio 2007.
Tale interpretazione fornisce una guida per la determinazione e rilevazione di eventuali attività rappresentative degli ammontari eccedenti le passività dei fondi per benefici verso dipendenti. Inoltre l'interpretazione stabilisce i criteri di rilevazione e valutazione da adottare per i diritti di rimborso o di riduzioni di future contribuzioni ai piani per benefici verso i dipendenti.

Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione - e all'IFRS 7- Strumenti finanziari: informazioni integrative - Riclassificazione di strumenti finanziari

In data 15 ottobre 2008 la Commissione Europea con Regolamento n .1004/2008 ha recepito le modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: *Rilevazione e valutazione* - e all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative.*
Tali modifiche autorizzano, in presenza di specifici requisiti, la riclassificazione di determinati strumenti finanziari *held for trading* ad altre categorie.

Nuovi Principi Contabili in vigore dal 1° gennaio 2008 e non recepiti dalla UE.

Di seguito vengono indicati i Nuovi Principi ed Interpretazioni non recepiti dalla UE alla data dell'11 marzo 2009 ma che lo IASB dichiara essere in vigore a partire dal 1° gennaio 2008.
Tali Nuovi Principi e Interpretazioni non hanno alcun impatto sul Bilancio d'Esercizio della Società.

IFRIC 12 - Contratti di servizi in concessione

L'IFRIC 12, pubblicato dallo IASB nel novembre 2006, fornisce indicazioni sul modo in cui gli operatori devono contabilizzare gli accordi per le concessioni dagli enti pubblici ai privati.

Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE, ma non ancora in vigore

Gli IFRS già adottati dall'Unione Europea alla data dell'11 marzo 2009 e che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2009 o successivamente sono qui di seguito indicati e brevemente illustrati.
Per tutti i seguenti Principi ed Interpretazioni, la Società sta valutando l'effetto che essi avranno sul Bilancio d'Esercizio.

IFRS 8 - Settori Operativi

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l' IFRS 8 - Settori Operativi.
Tale nuovo principio contabile, che sostituisce lo IAS 14 - *Informativa di settore* - stabilisce i requisiti per la pubblicazione di informazioni riguardanti i settori operativi in cui opera un'entità economica.
L'IFRS 8 sarà applicabile a partire dall'esercizio 2009.

IAS 1 - Presentazione del bilancio

In data 17 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n.1274/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 1 - *Presentazione del bilancio*.
Lo IAS 1 rivisto modifica alcuni requisiti per la presentazione del bilancio e richiede informazioni complementari in talune circostanze. Lo IAS 1 rivisto sostituisce lo IAS 1 - Presentazione del bilancio, rivisto nel 2003 e modificato nel 2005.
Le disposizioni della nuova versione dello IAS 1 sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

IAS 23 - Oneri Finanziari

In data 10 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1260/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 23 - *Oneri Finanziari*, pubblicata dallo IASB in data 29 marzo 2007.
Lo IAS 23 rivisto sopprime l'opzione di cui al precedente principio di rilevare immediatamente gli oneri finanziari come costo, nella misura in cui essi siano direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica la capitalizzazione. Detti oneri finanziari devono essere tutti capitalizzati come parte del costo del bene stesso. Lo IAS 23 rivisto sostituisce il precedente IAS 23 - *Oneri finanziari*, rivisto nel 1993.
Le disposizioni della nuova versione dello IAS 23 sono efficaci per la Società a partire dal 1° gennaio 2009.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione

In data 21 gennaio 2009 la Commissione Europea, con regolamento n. 53/2009 ha recepito le modifiche allo IAS 32 - *Strumenti finanziari*: *Esposizione nel bilancio* e allo IAS 1 - *Presentazione del bilancio*, pubblicate dallo IASB in data 14 febbraio 2008.
La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni a vendere classificate come capitale.
Le modifiche sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

Modifiche all'IFRS 1 e allo IAS 27 - Costo delle partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto e in società collegate

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con regolamento n. 69/2009 ha recepito le modifiche all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato*, pubblicate dallo IASB nel maggio 2008.

Tali modifiche danno indicazione di come valutare il costo di un investimento in una società controllata, in una *joint venture* ed in una società collegata nel momento in cui vengono adottati per la prima volta i Principi Contabili IAS/IFRS.
Inoltre è stata eliminata dallo IAS 27 la definizione di «metodo del costo» e di conseguenza gli investitori sono tenuti a rilevare come ricavi nel bilancio separato tutti i dividendi di una controllata, di un'entità a controllo congiunto o di una società collegata, anche se i dividendi sono versati a titolo di riserve precedenti all'acquisizione.
Le modifiche sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1261/2008, ha recepito le modifiche all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni*, pubblicate dallo IASB nel gennaio 2008.
Le modifiche all'IFRS 2 forniscono chiarimenti sulle condizioni di maturazione, su come contabilizzare le condizioni di non maturazione e gli annullamenti di accordi di pagamenti basati su azioni da parte dell'entità o della controparte.
Tali modifiche sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2009.

Miglioramenti agli International Financial Reporting Standard (IFRS Improvement)

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con regolamento n. 70/2009, ha recepito i Miglioramenti agli IFRS pubblicati dallo IASB nel maggio 2008.
I Miglioramenti comprendono 35 modifiche ai principi contabili internazionali esistenti.
Di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili.

- IFRS 5 - *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate:* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata.
- IAS 1 - *Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007):* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.
- IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari:* la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce che le imprese il cui business caratteristico è il *renting* devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita e, conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono i essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività di investimento).
- IAS 19 - *Benefici ai dipendenti:* l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il *Board*, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.
- IAS 20 - *Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici:* la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello stato concessi ad un tasso di interesse molto inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20.
- IAS 23 - *Oneri finanziari:* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisitato la definizione di oneri finanziari.
- IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate:* la modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.
- IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate*, e IAS 31 - *Partecipazioni in joint ventures:* tali emendamenti, che devono essere applicati dal 1° gennaio 2009, prevedono che siano fornite informazioni aggiuntive anche per le partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* valutate al *fair value* secondo lo IAS 39. Coerentemente sono stati modificati l'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative* e lo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio.*

- IAS 29 - *Informazioni contabili in economie iperinflazionate*, la precedente versione del principio non rifletteva il fatto che alcune attività o passività potrebbero essere valutate in bilancio sulla base del valore corrente anziché del costo storico. La modifica introdotta per prendere in considerazione tale eventualità deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- IAS 36 - *Perdite di valore di attività:* la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit* utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.
- IAS 38 - *Attività immateriali:* la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici economici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.
- IAS 39 - *Strumenti finanziari:* riconoscimento e valutazione, l'emendamento che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*; chiarisce, inoltre, che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del *fair value* a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura. Infine, per evitare conflitti con il nuovo IFRS 8 - *Segmenti operativi*, elimina i riferimenti alla designazione di uno strumento di copertura di settore.
- IAS 40 - *Investimenti immobiliari:* la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40 anziché in quello dello IAS 16.

IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con regolamento n. 1262/2008, ha recepito l'interpretazione IFRIC 13 - *Programmi di fidelizzazione della clientela*, pubblicato dall'IFRIC nel luglio 2007.
Questa interpretazione richiede che i bonus concessi alla clientela quali premio fedeltà siano contabilizzati come componente separata delle transazioni di vendita nelle quali sono state concesse e pertanto che parte del valore equo del corrispettivo ricevuto sia allocato ai premi e ammortizzato lungo il periodo in cui i crediti/premi sono riscossi.
L'interpretazione è efficace a partire dal 1° gennaio 2009.

Principi emanati dallo IASB ma non ancora omologati da UE

Di seguito sono indicati i principi contabili internazionali, le interpretazioni, le modifiche a esistenti principi contabili e interpretazioni, ovvero specifiche previsioni contenute nei principi e nelle interpretazioni approvati dallo IASB, che non sono ancora state omologate per l'adozione in Europa alla data del 10 marzo 2009.
Per tutti i seguenti Principi ed Interpretazioni, la Società sta valutando l'effetto che essi avranno sul Bilancio d'Esercizio.

IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali e IAS 27 - Bilancio Consolidato e Separato

Nel gennaio 2008 lo IASB ha emesso la versione aggiornata dell'IFRS 3 – *Aggregazioni aziendali* - e dello IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato*.

Le nuove disposizioni dell'IFRS 3 stabiliscono, tra l'altro, l'imputazione a conto economico dei costi accessori connessi con l'operazione di *business combination* nonché la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'avviamento derivante dall'operazione considerando pertanto anche la quota attribuibile alle interessenze di minoranza (cd. *full goodwill method*).
Le nuove disposizioni inoltre modificano l'attuale criterio di rilevazione delle acquisizioni in fasi successive prevedendo l'imputazione a conto economico della differenza tra il *fair value* alla data di acquisizione del controllo delle attività nette precedentemente detenute e il relativo valore di iscrizione.
La nuova versione dello IAS 27 stabilisce, tra l'altro, che gli effetti derivanti dall'acquisizione (cessione) di quote di partecipazioni successivamente all'assunzione del controllo (senza perdita di controllo) sono rilevati a patrimonio netto. Inoltre le nuove disposizioni stabiliscono che nel caso di cessione di parte delle quote di partecipazioni detenute con corrispondente perdita di controllo, la partecipazione mantenuta è adeguata al relativo *fair value* e la rivalutazione concorre alla formazione della plusvalenza (minusvalenza) derivante dall'operazione di cessione.
Le disposizioni delle nuove versioni dell'IFRS 3 e dello IAS 27 sono applicabili a partire dagli esercizi che iniziano il, o dopo il, 1°luglio 2009 (per la Società bilancio al 31 dicembre 2010).

IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

Nel novembre 2008 lo IASB ha emesso una nuova versione dello IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, che ricomprende tutte le precedenti modifiche e ristruttura il principio stesso rendendolo di più facile lettura.
Tale nuovo principio deve essere applicato dalla Società a partire dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili

Nel luglio 2008, l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 15 - *Contratti per la costruzione di beni immobili*, la quale tratta delle modalità di contabilizzazione dei ricavi e degli associati costi collegati alla costruzione di beni immobiliari.
In particolare la presente interpretazione fornisce alcuni criteri al fine di poter effettuare una distinzione tra "lavori su ordinazione", che ricadono nell'ambito dello IAS 11, e altri contratti per la costruzione di beni immobili, che ricadono nell'ambito dello IAS 18.
L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera

Nel luglio 2008, l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 16 - *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*, con cui è stata eliminata la possibilità di applicare l'*hedge accounting* per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato.
L'interpretazione chiarisce, inoltre, che nel caso di operazioni di copertura di una partecipazione in un'impresa estera lo strumento di copertura può essere detenuto da ogni società facente parte del gruppo e che, in caso di cessione della partecipazione, per la determinazione del valore da riclassificare dal patrimonio netto a conto economico deve essere applicato lo IAS 21 - "Effetti della conversione in valuta".
L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.

IFRIC 17 - Distribuzione agli azionisti di attività diverse dal denaro liquido

Tale Interpretazione, emessa nel novembre 2008, offre una guida per il corretto trattamento contabile per i dividendi distribuiti agli azionisti mediante il conferimento di attività diverse dal denaro liquido.
In particolare esso stabilisce che tali dividendi devono essere misurati al *fair value* degli asset trasferiti e che ogni differenza tra tale ammontare ed il valore di carico deve essere riconosciuto a conto economico nel momento in cui il dividendo viene liquidato.
L'interpretazione deve essere applicata dalla Società dal 1° gennaio 2010.

IFRIC 18 - Trasferimento di attivi provenienti da clienti

L'Interpretazione, emessa dallo IASB nel gennaio 2009, chiarisce il trattamento contabile di quegli accordi in virtù dei quali un cliente trasferisce *asset* alla società, la quale, utilizzando tali *asset*, fornisce servizi al cliente stesso.
L'interpretazione deve essere applicata dalla Società dal 1° gennaio 2010.

Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione - Strumenti idonei di copertura

Nel luglio 2008 lo IASB ha pubblicato una modifica allo IAS 39 - *Strumenti finanziari:* riconoscimento e valutazione, attraverso la quale si fornisce un chiarimento circa la possibilità di identificare l'inflazione come rischio coperto e circa la possibilità di utilizzare delle opzioni come strumenti di copertura.
L'interpretazione deve essere applicata dalla Società dal 1° gennaio 2010.

Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione - Riclassificazione di strumenti finanziari - Data di applicazione e transizione

Nel novembre 2008, lo IASB ha pubblicato una modifica allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione - Riclassificazione di strumenti finanziari,* precisando la data di applicazione e transizione della modifica approvata in ottobre che permette la riclassifica di tali strumenti finanziari.

B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2008 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 via 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. 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*.

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 di minoranza in società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available for sale*), valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

Il *fair value* è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati attivi, il *fair value* è determinato con riferimento al prezzo di offerta (*bid price*) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. 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 ci si è comportati in conformità a quanto previsto dagli IAS. In particolare lo IAS 39 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.

Investimenti diretti non di controllo né di collegamento e fondi di venture capital

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.

Una svalutazione per perdita di valore è rilevata quando gli Amministratori considerano che non sia una temporanea perdita di valore. Il *fair value* viene determinato dal Consiglio di Amministrazione, a seguito di analisi del *Management*.

Il *fair value* di un investimento in fondi di *venture capital* è il pro-quota di competenza del *fair value* del fondo.

A ciascuna data di redazione del bilancio, è verificata la presenza di indicatori di perdita di valore *(impairment test)* e in presenza di tali elementi si opera una svalutazione *(impairment)* che viene rilevata a conto economico. La perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione.

Le operazioni vengono contabilizzate alla data in cui si manifestano.

Strumenti derivati

I contratti derivati sono rilevati a 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 (f*air 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.

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 di 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.

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, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

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.

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*.

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.

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.

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.

Gli utili e le perdite attuariali sono rilevate a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano, non avvalendosi del cosiddetto metodo del corridoio per rilevare l'utile o la perdita solo quando supera una certa percentuale dell'obbligazione.

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 options*. 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.

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 per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo lo IFRS 2, sono trattati quali strumenti di capitale della Società stessa.

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 retrospetticamente 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 contabilizzatone 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.

ATTIVO NON CORRENTE

1 - Immobilizzazioni

1a - Immobilizzazioni immateriali

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

	Costo storico al 1.1.2008	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2008	Valore netto contabile al 1.1.2008	Costo storico al 31.12.2008	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2008	Valore netto contabile al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)						
Concessioni, licenze e marchi	167	(160)	7	282	(205)	77
Totale	**167**	**(160)**	**7**	**282**	**(205)**	**77**

	Saldo al 1.1.2008	Acquisizioni	Ammortam.	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)				
Concessioni, licenze e marchi	7	115	(45)	77
Totale	**7**	**115**	**(45)**	**77**

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:

	Costo storico al 1.1.2008	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2008	Valore netto contabile al 1.1.2008	Costo storico al 31.12.2008	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2008	Valore netto contabile al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)						
Impianti	143	(89)	54	200	(128)	72
Mobili, arredi	280	(200)	80	464	(267)	197
Macchine elettroniche d'ufficio	158	(126)	32	208	(163)	45
Arredi non ammortizzabili	28	0	28	28	0	28
Totale	**609**	**(415)**	**194**	**900**	**(558)**	**342**

	Saldo al 1.1.2008	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)						
Impianti	54	57	-	-	(39)	72
Mobili, arredi	80	184	-	-	(67)	197
Macchine elettroniche d'ufficio	32	50	-	-	(37)	45
Arredi non ammortizzabili	28	-	-	-	-	28
Totale	**194**	**291**	**0**	**0**	**(143)**	**342**

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%.

2 - Investimenti Finanziari

2a - Partecipazioni in società controllate e joint venture

Le partecipazioni nelle società controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 39, mentre quelle nelle *joint venture* sono valutate al costo.

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 2008:

	Partecipazione	Valore al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)		
F.A.R.E. Holding S.p.A.	70.00%	78.909
Idea Alternative Investments S.p.A.	44.36%	56.490
Dea Capital Investments S.r.l.	100.00%	648.160
DeA Capital Investments S.A.	0.15%	975
Totale		**784.534**

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2007 sono state le seguenti:

- in data 1° aprile 2008 acquisizione di una quota di partecipazione, pari al 44,36% del capitale, di IDeA Alternative Investments S.p.A., ad un prezzo di circa 57.932 migliaia di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione); tale importo è stato diminuito della distribuzione di dividendi per 1.442 migliaia di Euro in data 30 maggio 2008;
- in data 26 maggio 2008 costituzione da parte di DeA Capital S.p.A. della società interamente controllata DeA Capital Investments S.r.l.; successivamente si è provveduto a un aumento di capitale nella partecipazione per complessivi 731.600 migliaia di Euro, in parte mediante conferimento di attività finanziarie e in parte mediante conferimento di crediti finanziari che DeA Capital S.p.A. vantava nei confronti della controllata DeA Capital Investments S.A.;
- in data 30 giugno 2008 cessione al valore di patrimonio netto della partecipazione (pari al 100% del capitale sociale) detenuta in ICT Investments S.p.A., società inattiva;
- liquidazione, a valle della completa distribuzione del patrimonio netto, di Old Management Ltd., con la conclusione, attraverso il *filing* del *report* finale di liquidazione al Registrar of Companies, del periodo di dissolvimento completatosi a inizio settembre 2008;
- in data 12 dicembre 2008 acquisizione di una quota di partecipazione, pari al 70% del capitale di FARE Holding S.p.A. (inclusi gli oneri accessori all'operazione) per un importo di 78.909 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* delle società controllate ha condotto a *impairment* per complessivi 88.204 migliaia di Euro riconducibile per 83.489 migliaia di Euro a DeA Capital Investments S.r.l. e per 4.715 migliaia di Euro a DeA Capital Investments S.A..

L'*impairment* si è reso necessario per la partecipazione in DeA Capital Investments S.A. vista la prassi, regolata dallo IAS 39, di recepire sempre a conto economico le variazioni sfavorevoli di *fair value* intervenute successivamente alla contabilizzazione del primo *impairment* (effettuato, nel caso della partecipazione in DeA Capital Investments S.A., nel bilancio al 31 dicembre 2007). Tale *impairment* è stato esteso alla partecipazione in DeA Capital Investments S.r.l. in quanto tale società ha come attività esclusiva la partecipazione in DeA Capital Investments S.A..

Per le analisi di *sensitivity* del *fair value* di tali partecipazioni si rimanda a quanto descritto nella Nota Esplicativa Consolidata.

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

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E JOINT VENTURE AL 31.12.2008

Denominazione	Sede	valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Complessivo	Risultato di esercizio	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
First Atlantic Real Estate Holding S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	14.659.254	4.576.489	70,00%	10.261.478	78.908.788
IDea Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	63.062.908	3.518.363	44,36%	27.974.705	56.490.048
DeA Capital Investments S.r.l.	Milano, Italia	Euro	100.000	648.160.433	(83.489.566)	100,00%	648.160.433	648.160.433
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo, Lussemburgo	Euro	515.992.516	706.976.398	(39.027.253)	0.15%	1.060.465	974.697
Totale					**(114.908.723)**		**687.457.081**	**784.533.966**

2b - Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti diretti di minoranza in tre società estere, già presenti nell'esercizio precedente. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2008	Aumenti di Capitale	Adeguamento a *Fair Value*	*Impairment* a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)								
Elixir Pharmaceuticals Inc.	193.413	1,10	1.097	0	0	(1.036)	(61)	0
Kovio Inc.	1.746.362	2,10	1.361	0	0	0	79	1.440
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	2,01	891	0	(415)	0	51	527
Totale			**3.349**	**0**	**(415)**	**(1.036)**	**69**	**1.967**

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è pari a 1.967 migliaia di Euro, con un decremento rispetto al 31 dicembre 2007 di 1.382 migliaia di Euro, dovuto in particolare alla variazione negativa di *fair value* recepita su Mobile Access Networks di 415 migliaia di Euro, all'*impairment* registrato su Elixir Pharmaceuticals di 1.036 migliaia di Euro e alla variazione favorevole di *fair value* imputabile all'andamento del cambio USD/EUR per la differenza.

Il descritto *impairment* di Elixir è collegato al protrarsi della condizione di start-up della società, caratterizzato dall'assenza di ricavi significativi e dall'incerta prospettiva sul timing di generazione di una redditività positiva.

2c - Fondi di Venture Capital

La voce si riferisce agli investimenti in n. 8 fondi di *venture capital* per un valore complessivo di 14.214 migliaia di Euro. Gli incrementi sono relativi a versamenti effettuati a fronte dell'impegno assunto ad investire ed i decrementi riguardano distribuzioni di proventi che i fondi hanno effettuato a favore della Società quale investitore.

La valutazione al *fair value*, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato nell'esercizio 2008 la necessità di effettuare una svalutazione *(impairment)* pari a 9.399 migliaia di Euro.

Per questi fondi di *venture capital* la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore, stante anche l'orizzonte temporale ravvivato di scadenza che li caratterizza.

Complessivamente per i fondi di *venture capital* la variazione rispetto al dato di chiusura 2007 è da imputarsi alla favorevole variazione delle riserve di *fair value* pari a 2.701 migliaia di Euro e alla variazione sfavorevole di *fair value* imputabile all'andamento del cambio USD/EUR pari a 2.040 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari complessivamente a 590 migliaia di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 496 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2008	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	*Impairment*	Adeguamento a *Fair Value*	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2008
Totale Fondi di *Venture Capital*	22.487	558	(94)	(9.399)	2.701	(2.040)	14.213
Totale Fondi	**22.487**	**558**	**(94)**	**(9.399)**	**2.701**	**(2.040)**	**14.213**

2d - Crediti

La voce, che risultava pari a 431.600 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007, è stata azzerata al 31 dicembre 2008 in seguito al rimborso da parte della Controllata DeA Capital Investments S.A. dei finanziamenti concessi nel 2007.

3 - Altre attività non correnti

3a - Imposte anticipate

Le imposte anticipate pari a 39 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)	Al 31 dicembre 2007	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Al 31 dicembre 2008
Imposte anticipate a fronte di:				
-spese per aumento capitale sociale	506	0	(506)	0
-altre	420	(420)	0	0
Totale imposte anticipate	**926**	**(420)**	**(506)**	**0**
Imposte differite passive a fronte di:				
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.332)	0	1.293	(39)
Totale imposte differite passive	**(1.332)**	**0**	**1.293**	**(39)**
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	4.196	(4.157)	0	39
Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite	**3.790**	**(4.577)**	**787**	**0**

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 127.695 migliaia di Euro, di cui 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili) non sono state stanziate 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 - Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2008 è pari a 563 migliaia di Euro e include i costi sospesi sostenuti per le commissioni di *arrangement* riconosciute a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. - per il contratto di finanziamento, per un importo sino a 150 milioni di Euro, a sostegno del completamento del piano di investimenti 2007-2009.

Il contratto ha per oggetto la concessione di una linea di credito *unsecured*, con scadenza a cinque anni, utilizzabile in una o più soluzioni entro i dodici mesi dal perfezionamento del contratto.

Il rimborso è previsto in un'unica soluzione al 30 luglio 2013, salva per DeA Capital S.p.A. la possibilità di rimborso anticipato integrale o parziale, nel periodo di durata del finanziamento.

4 - Attivo Corrente

Crediti

I crediti passano da 12.991 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007 a 7.462 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, tutti esigibili entro l'esercizio successivo.
Si precisa che tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:
- 0,16% per crediti verso Controllate Italia;
- 0,06 % per crediti verso Controllate Lussemburgo;
- 1,07 % per crediti verso Collegate Lussemburgo;
- 25,27% per crediti verso Altri - Lussemburgo;
- 5,88% per crediti verso Altri - Italia;
- 67,56% per crediti tributari Italia.

4a - Crediti Commerciali

Sono costituiti da 1.981 migliaia di Euro (109 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) di cui :
- 1.885 migliaia di Euro verso Moonlight Capital S.A. per le *advisory fee* percepite nell'ambito delle attività di *private equity investments*;
- 80 migliaia di Euro verso Santè S.A. per compensi maturati nell'ambito dell'accordo *"director fee"* della Collegata;
- migliaia di Euro verso DeA Capital Investments S.A., 4 migliaia di Euro verso le societa' del gruppo FARE e 8 migliaia di Euro verso DeA Capital Investments S.r.l. sia per prestazioni di servizi intercompany che per compensi di *director fee*.

4c - Crediti Finanziari

Risultano completamente incassati nell'esercizio in corso i crediti finanziari in essere al 31 dicembre 2007 pari 10.598 migliaia di Euro.

4d - Crediti verso l'Erario

Tali crediti pari a 5.042 migliaia di Euro (2.267 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) sono relativi a:
- acconti versati per Irap pari a 851 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 2.488 migliaia di Euro;
- IRES a credito da riportare derivante dalla dichiarazione dei redditi dell'anno precedente per 1.703 migliaia di Euro.

L'incremento subito dalla voce in esame è riconducibile principalmente al credito IRES riveniente dalla dichiarazione dei redditi dell'anno 2007.

4e - Altri crediti

Tali crediti pari a 439 migliaia di Euro (17 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) si riferiscono principalmente a:
- credito di 400 migliaia di Euro relativo al pagamento al Venditore di FARE Holding delle quote vincolate Berenice effettuato al fine dicembre 2008;
- altri crediti per 39 migliaia di Euro inclusi depositi cauzionali, anticipi a fornitori, risconti attivi.

Tutti i crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

5 - Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari, compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2008. Tale voce, a fine esercizio, e' pari a 14.413 migliaia di Euro rispetto ai 399.250 migliaia di Euro di fine esercizio 2007.

La variazione negativa è determinata sostanzialmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:
- acquisizioni di una partecipazione, al netto delle distribuzioni di dividendi, per 56.490 migliaia di Euro in IdeA Alternative Investments S.p.A. e pagamento del "Prezzo Base in contanti" pari ad 33.420 migliaia di Euro per l'acquisizione di FARE Holding S.p.A.;
- piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per 31.492 migliaia di Euro;
- aumento di capitale nella partecipazione DeA Capital Investments S.A. per 20.000 migliaia di Euro e nella partecipazione DeA Capital Investments S.r.l. per 182.741 migliaia di Euro;
- *intercompany* loan verso la partecipata DeA Capital Investments S.A al netto degli interessi incassati per 49.813 migliaia di Euro.

I saldi bancari soggetti a restrizioni sono pari a 6.000 migliaia e si riferiscono all'*Escrow account* stabilito nell'ambito dell'operazione FARE.

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.

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

6 - Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2008 il Patrimonio Netto è pari a circa 760.516 migliaia di Euro rispetto a 852.966 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2008 - pari a circa 92.450 migliaia di Euro - è riconducibile sostanzialmente:
- agli effetti negativi della variazione della riserva di *fair value* per 5.888 migliaia di Euro, i cui effetti emergono in maniera più evidente nello "*Statement of performance*";
- al Piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per 31.492 migliaia di Euro;
- alla componente di prezzo per l'acquisizione del Gruppo FARE mediante consegna di azioni DeA Capital S.p.A. pari a 14.774 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per 81.315 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il patrimonio netto sono meglio dettagliate nel relativo prospetto di movimentazione parte integrante del bilancio.

Capitale Sociale

Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 13.194.373 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 13.194.373 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2008, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a Euro 293.417.727.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

	31.12.2008		31.12.2007	
	n. azioni	**importo**	**n. azioni**	**importo**
(Dati in migliaia di Euro)				
Capitale Sociale	**306.612.100**	**306.612**	**306.612.100**	**306.612**
di cui: Azioni Proprie	(13.194.373)	(13.194)	(1.000)	(1)
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	**293.417.727**	**293.418**	**306.611.100**	**306.611**

La riconciliazione delle azioni in circolazione è riportata nel seguente prospetto:

	Azioni emesse	**Azioni proprie in portafoglio**	**Azioni in Circolazione**
Azioni al 31 dicembre 2007	**306.612.100**	**(1.000)**	**306.611.100**
Movimentazione nel 2008			
Aumento capitale sociale			
Azioni proprie acquistate		(18.946.068)	(18.946.068)
Azioni proprie vendute			
Azioni proprie cedute per acquisizione FARE		5.752.695	5.752.695
Utilizzo per piano *stock options*			
Azioni emesse per *stock options*			
Azioni al 31 dicembre 2008	**306.612.100**	**(13.194.373)**	**293.417.727**

Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)

La voce in esame ha subito una variazione pari a 40.361 migliaia di Euro, da 441.801 migliaia di Euro del 31 dicembre 2007 a 401.440 migliaia di Euro del 31 dicembre 2008, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva di:

(a) destinazione parziale dell'utile di esercizio precedente per 28.943 migliaia di Euro;

(b) acquisto di azioni proprie per 10.913 migliaia di Euro (acquisto nell'esercizio pari a 12.547 migliaia di Euro al netto della cessione di azioni proprie nell'ambito dell'acquisizione FARE, pari a 1.634 migliaia di Euro);

(c) effetto delle imposte anticipate per 505 migliaia di Euro.

Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 40.890 migliaia di Euro. Tale incremento è avvenuto attraverso la destinazione dell'utile dell'esercizio precedente come deciso dall'Assemblea degli Azionisti del 16 aprile 2008.

Riserva fair value

La Riserva *fair value* è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, che è negativa e pari a 337 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2007);
- Riserva *fair value* pari a 713 migliaia di Euro rispetto a un valore negativo di 5.175 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007. Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

	Saldo al 01.01.2008	***Impairment***	**Variazione *Fair Value***	**Saldo al 31.12.2008**
(Dati in migliaia di Euro)				
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(4.414)	4.653	(285)	(46)
Venture Capital	(761)	528	992	759
Totale	**(5.175)**	**5.181**	**707**	**713**

Altre Riserve

Le altre riserve sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 667 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2007, 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;
- la riserva azioni da consegnare per 7.386 migliaia di Euro dovuta all'obbligo contrattuale di trasferire la seconda *tranche* di azioni DeA Capital nell'ambito dell'acquisizione FARE.

Tale seconda *tranche* di azioni si riferisce alla componente di prezzo che contrattualmente dovrà essere corrisposta alla scadenza del 24° mese dalla data del perfezionamento dell'operazione (12 dicembre 2008).

In particolare, coerentemente con i criteri di valutazione di riferimento (IFRS 3 e IAS 32), la consegna differita della seconda *tranche* di azioni si configura come strumento rappresentativo di capitale, non comporta una passività finanziaria e pertanto il relativo valore alla data del *closing* rappresenta una componente di patrimonio netto.

Le azioni DeA Capital sono state valorizzate al prezzo di riferimento (1,284 Euro per azione) registrato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nel giorno del closing (12 dicembre 2008).

Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce pari a 76.808 migliaia di Euro è invariata rispetto al 31 dicembre 2007.

Utile/Perdita dell'esercizio

Accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2008 pari a 81.315 migliaia di Euro, riconducibile in prevalenza all'*impairment* sulle partecipazioni detenute in DeA Capital Investments S.r.l. (83.489 migliaia di Euro), in DeA Capital Investments S.A. (4.715 migliai di Euro) e in Elixir Pharmaceuticals (1.036 migliaia di Euro), oltre che sulle quote detenute nei fondi di *venture capital*, (complessive 9.399 migliaia di Euro), rispetto ad un utile di 11.947 migliaia di Euro nel corrispondente periodo del 2007.

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

Nel Prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di patrimonio netto al 31 dicembre 2008, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

				riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
descrizione	**importo**	**possibilità di utilizzazione**	**quota disponibile**	**per copertura perdite**	**per altre ragioni**
(valori in Euro)					
Capitale Sociale	**293.417.727**	**=**	**=**		
Riserva di capitale:					
Riserva acquisto azioni proprie	0	A,B,C,	=	=	51.300.000
Riserva sovrapprezzo azioni	409.267.748	A,B,C,	409.267.748	23.348.403	94.340.672
Riserve di utili:					
Riserva legale	61.322.420	B	=	=	=
Riserva Costi connessi all'emissione azioni	-7.828.172	=	=	=	=
Riserva *stock options*	667.334	=	=	=	=
Riserva vendita diritti opzioni	412.798	=	=	=	=
Riserva per azioni da consegnare	7.386.460	=	=	=	=
Riserva *fair value*	375.665	=	=	=	=
Utili portati a nuovo	**76.808.340**	**A,B,C,**	**76.808.340**	**2.055.033**	**12.451.415**
Perdita del periodo	**-81.314.736**	**=**	**=**	**=**	**=**
TOTALE	**760.515.584**		**486.076.088**		

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

7 - Passività non Correnti

7a - Fondo per rischi ed oneri

Il fondo per rischi ed oneri è pari a zero mentre al 31 dicembre 2007 ammontava a 18.908 migliaia di Euro per le perdite nella Controllata Lussemburghese DeA Capital Investments S.A. coperte con apposito versamento, in data 5 marzo 2008, per circa 20 milioni di Euro.

7b - 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 5,00%, tasso annuo di inflazione 2,00%, tasso annuo incremento retribuzioni 3,00%, tasso annuo incremento TFR 3,00%.
La movimentazione del TFR è stata:

	Saldo al 01.01.2008	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2008
(Dati in migliaia di Euro)					
Evoluzione Fondo TFR	**52**	**86**	**(56)**	**0**	**82**

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

	31.12.2008	31.12.2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Valore nominale del Fondo TFR	109	91
Rettifica per attualizzazione	(27)	(39)
Fondo TFR (Valore Attuale)	**82**	**52**

7c - Passività Finanziarie

Ammontano a 54.600 migliaia di Euro, riconducibili per 30.000 migliaia di Euro alla linea di finanziamento concessa dalla Controllata Dea Capital Investments S.A. e per 24.600 migliaia di Euro al debito relativo all'acquisizione del Gruppo FARE.
In particolare tale debito si riferisce:
- al pagamento del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per circa 13.800 migliaia di Euro;
- al "Prezzo Condizionato" che verrà corrisposto per 1/3 mediante trasferimento di azioni di DeA Capital al 31 gennaio 2010 pari a circa 1.419 migliaia di Euro (azioni valorizzate alla data del *closing*) e per 2/3 in contanti pari a circa 3.850 migliaia di Euro oltre agli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2008 pari a 61 migliaia di Euro;
- all'*earn-out*, pari a 5.470 migliaia di Euro, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore il cui valore è pari al 50% della quota di eventuali *performance fee* maturate sui fondi già esistenti e su altri fondi comuni di investimento in fase di istituzione o programmati.

8 - Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 8.374 migliaia di Euro (1.908 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali. Si precisa che tali debiti sono riparti per area geografica come segue:

- 16,81% per debiti verso fornitori - Italia;
- 0,75% per debiti verso fornitori - Controllate Lussemburgo;
- 1,52% per debiti verso fornitori - Controllanti Italia;
- 0,01 % per debiti verso fornitori - America;
- 65,65% per debiti verso terzi- Italia;
- 15,16% per debiti tributari - Italia;
- 0,10% per altri debiti - Italia.

Tali passività sono costituite da:

8a - Debiti verso Fornitori

Ammontano a complessivi 1.536 migliaia di Euro riconducibili alla attività ordinaria, rispetto ai 938 migliaia di Euro dello scorso esercizio.
La voce include :
- i debiti verso la controllante De Agostini S.p.A. pari a 120 migliaia di Euro;
- i debiti verso la correlata De Agostini Editore S.p.A. per circa 8 migliaia di Euro;
- i debiti verso la correlata Istituto Geografico De Agostini S.p.A. per circa 1 migliaio di Euro.

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

8b - Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali

Ammontano a 193 migliaia di Euro (74 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) di cui 148 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2008, e debiti verso i dipendenti per ferie non godute pari a 45 migliaia di Euro.

8c - Debiti per imposte correnti

Sono pari a 1.019 migliaia di Euro (850 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) e sono relativi a debito verso l'Erario per l'Irap.

8d - Altri debiti verso l'Erario

Sono pari a 57 migliaia di Euro (37 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) e relativi al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

8e - Altri debiti

Sono pari a 9 migliaia di Euro (9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007) e sono relativi a debiti nei confronti dei gestori di carte di credito.

8f - Debiti finanziari a breve

Ammontano a complessivi 5.560 migliaia di Euro (saldo zero al 31 dicembre 2007), riconducibili per 63 migliaia di Euro a debiti verso la controllata DeA Capital Investments S.A. e per 5.497 migliaia di Euro al debito a breve termine relativo all'acquisizione del Gruppo FARE.
Tale ultimo importo è riconducibile:
- al debito a breve termine del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per circa 3.450 migliaia di Euro;
- al debito per gli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2008 per 31 migliaia di Euro;
- all'aggiustamento del prezzo, per circa 2.016 migliaia di Euro, in relazione al valore della differenza tra il patrimonio netto consolidato del Gruppo FARE aggiornato al 31 ottobre 2008 e il patrimonio netto consolidato del Gruppo FARE alla data del 31 dicembre 2007 ("Differenza di Patrimonio Netto").

9 - Ricavi e Proventi

9a - Proventi e oneri dagli investimenti

Gli oneri netti realizzati nell'esercizio 2008 sugli investimenti sono stati pari a 98.156 migliaia di Euro (proventi netti pari 1.876 migliaia di Euro nell'esercizio 2007).

Gli oneri netti sono la risultante di:

Plusvalenze da Società Controllate

Tale voce comprende principalmente la plusvalenza realizzata tramite la dismissione della partecipazione in Old Management Ltd..

Plusvalenze da Fondi disponibili alla vendita

Sono pari a 496 migliaia di Euro i proventi da distribuzioni da fondi di *venture capital* (pari a 1.876 migliaia di Euro nel 2007).

Impairment di partecipazioni in Società Controllate e Joint Ventures

Nel 2008 sono state rilevate perdite durevoli sulle partecipazioni pari a 88.223 migliaia di Euro riconducibili per 83.490 migliaia di Euro alla perdita sulla partecipazione in DeA Capital Investmens S.r.l., per 4.716 migliaia di Euro sulla partecipazione in DeA Capital Investments S.A. e per 17 migliaia di Euro sulla partecipazione in ICT Investments S.p.A..

Impairment di Partecipazioni in Altre imprese e Fondi - disponibili alla vendita

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* e nelle partecipazioni minoritarie al 31 dicembre 2008, effettuata sulla base, dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 9.399 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital* e di 1.036 migliaia di Euro per la partecipata americana Elixir Pharmaceuticals.

Per i fondi di *venture capital* e per la partecipazione minoritaria in Elixir Pharmaceuticals la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

9b - Ricavi da attività di servizio

Nell'esercizio 2008 si rileva un provento di 15 migliaia di Euro (278 migliaia di Euro di proventi nel 2007) riconducibile principalmente a prestazioni di servizi di consulenza verso DeA Capital Investments S.r.l. per 10 migliaia di Euro e per 4 migliaia di Euro verso FARE Holding.

9c - Plusvalenza alienazioni

La voce ha un valore pari a zero al 31 dicembre 2008, mentre nell'esercizio 2007 aveva un valore pari a 0,4 migliaia di Euro.

9d - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a 2.077 migliaia di Euro (14 migliaia di Euro nel 2007) e sono riconducibili principalmente per 1.885 migliaia di Euro ad *advisory fee* percepite nell'ambito delle attività di *private equity investments* verso Moonlight Capital S.A. e per 122 migliaia di Euro per i compensi maturati nell'ambito degli accordi di "director fee" con le collegate.

10 - Costi Operativi

10a - Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 2.449 migliaia di Euro rispetto a 1.295 migliaia di Euro del 2007.
I dipendenti della Capogruppo sono 14 (6 dirigenti e 8 impiegati), rispetto a 8 dipendenti (3 dirigenti e 5 impiegati) al 31 dicembre 2007.
Nell'esercizio 2008 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 201 migliaia di Euro (152 migliaia di Euro nel 2007).

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

	01.01.08	Entrate	Uscite	31.12.2008	Medio
Unità					
Dirigenti	3	4	1	6	5
Quadri	2	1	0	3	3
Impiegati	3	3	1	5	4
Totale	**8**	**8**	**2**	**14**	**12**

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A. (già CdB Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2008 sono pari a 1.348.200 (erano 1.644.300 a fine 2007). 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) e considerata l'assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes. Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013, approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007. Inoltre il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale deliberando di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

10b - Costi per servizi

I costi per servizi sono stati pari a 3.709 migliaia di Euro (2.570 migliaia di Euro nel 2007), e sono dettagliabili come segue:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
(Dati in migliaia di Euro)		
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	2.133	1.745
Emolumenti agli Organi Sociali	290	208
Manutenzioni ordinarie	154	118
Spese di viaggio	175	54
Utenze e spese generali	632	233
Spese bancarie	148	50
Libri, cancelleria e convegni	162	110
Altri oneri	15	52
Totale	**3.709**	**2.570**

Il dato comparativo del 2007 è stato rettificato per la riclassifica delle spese bancarie, pari a 50 migliaia di Euro, dalla voce Interessi passivi alla voce Spese Bancarie nei Costi per Servizi.

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 620 migliaia di Euro (71 migliaia di Euro nel 2007) ed è costituita principalmente dalle perdite su crediti divenuti non esigibili.

11 - Proventi e Oneri Finanziari

11a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 32.523 migliaia di Euro (32.960 migliaia di Euro nel 2007) e includono interessi attivi per 25.022 migliaia di Euro, proventi da titoli per 298 migliaia di Euro, proventi da cambi per 3.594 migliaia di Euro, e proventi su contratti derivati per 3.609 migliaia di Euro.
La variazione totale dei proventi finanziari rispetto al precedente esercizio è dovuta al minore impiego della liquidità disponibile.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti da:
- interessi verso Banche per 8.934 migliaia di Euro;
- interessi verso la controllata DeA Capital Investments SA per 15.116 migliaia di Euro;
- interessi verso terzi per 972 migliaia di Euro.

Inoltre si riporta un risultato positivo nel 2008 sui derivati con intento di copertura, che a causa dell'andamento del rapporto di cambio Euro/US$ - Euro/GBP, hanno totalizzato nel 2008 proventi per 3.609 migliaia di Euro (8.883 migliaia di Euro nel 2007).

11b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 5.103 migliaia di Euro (8.236 migliaia di Euro nel 2007) prevalentemente imputabili a perdite su cambi, realizzate e da conversione (4.985 migliaia di Euro).
In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:
- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio Euro/US$ - Euro/GBP per 2.225 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 2.759 migliaia di Euro di cui 2.612 migliaia di Euro realizzate e il rimanente da conversione;
- interessi passivi bancari per 15 migliaia di Euro;
- interessi passivi verso la controllata DeA Capital Investments S.A. per 63 migliaia di Euro;
- interessi passivi maturati dalla data del Closing (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2008, pari a 37 migliaia di Euro per l'acquisizione del Gruppo FARE.

12 - Imposte

12a - Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2008 le imposte correnti per Irap sul reddito dell'esercizio sono pari a 1.131 migliaia di Euro (862 migliaia di Euro al 31 dicembre 2007).

12b - Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 4.577 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'utilizzo di imposte anticipate accantonate nell'esercizio precedente.

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:

	Importo	**Aliquota**
(Dati in migliaia di Euro)		
Utile ante imposte	(75.608)	
Saldo netto componenti rilevati a patrimonio netto	1.566	
Risultato prima delle imposte	**(74.042)**	
Imposte teoriche sul reddito	(20.362)	27,5%
Effetto fiscale differenze permanenti		
- Svalutazioni partecipazioni	24.261	-32,8%
- Costi indeducibili	183	-0,2%
- Fondi	(541)	0,7%
- Altre variazioni	53	-0,1%
Utilizzo imposte anticipate	1.488	-2,0%
Utilizzo imposte anticipate annullate a patrimonio netto nell'esercizio	(506)	0,7%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	1.131	-1,5%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	**5.707**	**-7,7%**

13 - Risultato delle Attività da cedere e cedute

Tale voce nel 2007 comprendeva il Risultato delle attività cedute pari a 2.767 migliaia di Euro che si riferiva interamente alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in BIM Alternative Investments SGR S.p.A., ceduta nel mese di marzo 2007.

14 - 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:

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Risultato della Capogruppo (A)	(81.314.737)	11.946.945
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	300.281.034	196.172.250
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	**(0,2708)**	**0,0609**
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato netto rettifcato per effetto diluitivo (D)	(81.314.737)	11.946.945
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio *stock options* (E)	-	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	300.281.034	196.229.666
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	**(0,2708)**	**0,0609**

Altre Informazioni

Impegni

Gli impegni (*committments*) residui al 31 dicembre 2008 per versamenti di capitale in fondi di *venture capital* sono pari a 1,3 milioni di Euro, rispetto a 2,1 milioni di Euro del 2007. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

(Dati in milioni di Euro)	
***Residual Commitments* vs. Fondi - 31.12.2007**	**2,1**
Capital Calls a valere dei *Commitments* dei VC	(0,6)
Differenza cambi	(0,2)
***Residual Commitments* vs. Fondi - 31.12.2008**	**1,3**

Derivati

La Società ha provveduto sistematicamente alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro, tramite operazioni a termine ed opzioni su valute e classificati come strumenti finanziari di negoziazione per i motivi descritti nei criteri di valutazione. A fine dicembre 2008 sono stati chiusi i contratti aperti nel trimestre precedente, così come successivamente alla chiusura del periodo, sono stati posti in essere contratti finalizzati a tale scopo.

Alla data di approvazione del presente documento, risultano in essere le seguenti operazioni con intento di copertura sul rischio-cambio:
- Nozionali 10,6 milioni di US$, scadenza marzo 2009, a copertura delle posizioni in valuta (con *strike price* pari a 1,36950 US$/€);
- Nozionali 2,9 milioni di GBP, scadenza a marzo 2009, a copertura di un'attività in portafoglio denominata in tale valuta (con *strike price* pari a 0,94680 £/€).

Non c'è variazione di *fair value* da rilevare a conto economico al 31 dicembre 2008 per questi contratti derivati in quanto stipulati con valuta 2009.

Tali contratti, nonostante la finalità di copertura del rischio di cambio con la quale essi sono stati posti in essere, sono classificati come operazioni di negoziazione.

Piani di stock option

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale *("stock option")*, l'Assemblea straordinaria del 7 maggio 2001 ha delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio del piano di *stock option* 2001; nella successiva riunione del 30 aprile 2003, l'Assemblea ha revocato la delibera del 7 maggio 2001 ed ha a propria volta delegato il Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio dei piani di *stock option* 2003, 2004 e 2005.

In particolare, l'Assemblea Straordinaria del 30 aprile 2003 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo di cinque anni dalla data della stessa Assemblea:

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.500.000, mediante emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da riservare all'attuazione di uno o più piani di *stock option* e a condizioni da definirsi da parte dello stesso Consiglio di Amministrazione;

- la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile ai sensi dell'art. 2439 c.c., per un importo massimo di Euro 630.000, mediante emissione di massime n. 630.000 azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 1,00 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., da emettere ad un prezzo non inferiore a Euro 2,48 per azione (di cui Euro 1,48 a titolo di sovrapprezzo) riservate alla sottoscrizione di ciascuno degli Amministratori che sono o saranno in carica in ragione di n. 30.000 azioni cadauno.

A servizio di detti piani, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato quattro aumenti di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione. In particolare: *(i)* in data 7 maggio 2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 2.391.333, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti e collaboratori della Società e di società controllate; *(ii)* in data 30 aprile 2003 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 590.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di società controllate; *(iii)* in data 30 agosto 2004 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 720.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, dirigenti, collaboratori della Società e di sue controllate e *(iv)* in data 27 aprile 2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, di massimi Euro 380.000, da riservare in sottoscrizione ad amministratori, dipendenti, collaboratori della società e di sue controllate.

Al 31 dicembre 2006 il numero complessivo di *stock option* esercitabili risultava pari a n. 376.050, di cui n. 327.300 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).
Tenuto conto del numero complessivo di *stock option* non esercitate e scadute nell'anno, al 31 dicembre 2007 sono risultate esercitabili n. 340.800 *stock option*, di cui n. 292.050 a valere sui deliberati aumenti di capitale (oltre a n. 48.750 a fronte del cui esercizio la Società si è impegnata ad acquistare azioni proprie sul mercato).

Si segnala che, in conseguenza dell'operazione perfezionatasi nel 2006 di cessione a Pantheon Ventures Ltd. delle due controllate inglesi, CDB Web Tech International LP e CDB Private Equity LP, società attraverso le quali risultava detenuta la maggior parte delle attività finanziarie del Gruppo, tutti i piani di *stock option* deliberati prima della data di cessione sopra indicata sono divenuti esercitabili; l'effetto economico relativo all'anticipazione dei periodi di esercizio dei predetti piani è stato recepito nel conto economico 2006.

Si rileva inoltre che l'Assemblea degli Azionisti del 7 settembre 2007, in sede ordinaria, ha tra l'altro deliberato di approvare il piano di *stock option* 2007-2013 riservato ad amministratori esecutivi di DeA Capital S.p.A. ed a dirigenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue società controllanti e/o controllate. In pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443, comma 2, c.c., per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, per un ammontare nominale massimo di Euro 30.657.010, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., al servizio, anche, di uno o più piani di *stock option* riservati ad amministratori e/o dipendenti di DeA Capital S.p.A. e/o di sue controllanti e/o controllate, fino al limite massimo di Euro 6.131.402 in ragione d'anno, senza la possibilità di cumulare la parte eventualmente non utilizzata nel corso di un dato anno con le parti di competenza degli anni successivi.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha dato una prima esecuzione alla delega assembleare di aumento di capitale, secondo la procedura consentita dal combinato disposto dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice civile e dall'art. 6 dello statuto sociale; in particolare il Consiglio di Amministrazione da deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari delle Opzioni assegnate in data 14 settembre 2007 a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013 approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale in osservanza delle disposizioni di cui al paragrafo precedente. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario delle Opzioni assegnate in data 14 novembre 2007 a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

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

	Piano 2004	**Piano 2005**	**Piano settembre 2007**	**Piano novembre 2007**
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	1.275.000	100.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	2,787	2,203
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	3.553.425	220.300
Prezzo medio di esercizio	2,48	2,84	2,7652	2,3477
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,31%	36,25%
Durata dell'opzione	31-08-2015	30-04-2016	31-12-2013	31-12-2013
Tasso free risk	4,25125%	3,59508%	4,18690%	4,12786%

Nell'esercizio 2008 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 201 migliaia di Euro rispetto a 152 migliaia di Euro al 2007.

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

- IDeA Alternative Investments

In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione - pari al 44,36% del capitale sociale - di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), a un prezzo di circa 57,9 milioni di Euro (inclusi gli oneri accessori all'operazione).

L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini). L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di *alternative investment* del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A. stessa.

- Rapporti infragruppo con la Controllante e il Gruppo a essa facente capo

In data 22 marzo 2007 la Società ha sottoscritto un "Contratto di erogazione di servizi" con l'azionista di controllo De Agostini S.p.A., per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale, per un corrispettivo complessivo definito in Euro 200.000 annui.

Il 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.

La Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie controllate, con particolare riguardo alla prestazione di servizi di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato.

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio 2008 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.
Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	31.12.2008				Esercizio 2008				
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Ricavi per servizi	Proventi finanziari	Costi del personale	Costi per servizi	Oneri finanziari
(Dati in migliaia di Euro)									
DeA Capital Investments S.r.l.	8,0	-	-	-	10,0	-	-	-	12,0
DeA Capital Investments S.A.	3,9	-	-	30.063,2	-	15.115,8	-	-	63,2
De Agostini S.p.A.	-	-	120,1	-	-	-	75,0	240,0	-
Utet S.p.A.	-	-	-	-	-	-		1,1	-
Ist.Geografico De Agostini S.p.A.	-	-	1,2	-	-	-		2,6	-
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	7,9	-	-	-		30,4	-
Totale correlate	**11,9**	**-**	**129,2**	**30.063,2**	**10,0**	**15.115,8**	**75,0**	**274,1**	**75,2**
Totale voce di bilancio	**1.981,5**	**-**	**1.535,6**	**60.160,4**	**136,9**	**32.522,7**	**2.449,0**	**3.708,6**	**5.102,9**
Incidenza % sulla voce di bilancio	**0,6%**		**8,4%**	**50,0%**	**7,3%**	**46,5%**	**3,1%**	**7,4%**	**1,5%**

Di seguito i compensi agli Amministratori e Sindaci:

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus -*Stock option* e altri incentivi	Altri compensi Euro/000
Pellicioli Lorenzo	Presidente	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	0
Ceretti Paolo	Amm. Delegato	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	1
Benassi Lino	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	10
Bifulco Rosario	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	5
Costamagna Claudio	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	15
Dessy Alberto	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	25
Drago Roberto	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	0
Drago Marco	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	0
Guerra Andrea	Amministratore	2008	Approvaz.Bilancio 2009	25	0	0	10
Gaviani Angelo	Presidente Collegio Sind.	2008	Approvaz.Bilancio 2009	82,5	0	0	0
Grifoni Cesare Andrea	Sindaco effettivo	2008	Approvaz.Bilancio 2009	55	0	0	0
Balducci Gian Piero	Sindaco effettivo	2008	Approvaz.Bilancio 2009	55	0	0	15

Direzione e coordinamento

La Società 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	2007	2006
Valore della produzione	2.745.171	545.605
Costi della produzione	(26.651.481)	(17.450.984)
Proventi e oneri finanziari	136.440.368	54.831.708
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(9.900.000)	0
Proventi ed oneri straordinari	7.974.937	1.102.532.817
Imposte dell'esercizio	(10.263.882)	(23.948.248)
Utile netto	100.345.113	1.116.510.898

STATO PATRIMONIALE	2007	2006
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	2.861.613.714	2.292.159.327
Attivo circolante	649.082.529	991.945.540
Ratei e risconti attivi	35.502.607	10.153.744
Patrimonio netto	(3.264.784.144)	(3.211.973.733)
Fondi per rischi e oneri	(29.233.769)	(43.110.413)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(1.718.862)	(1.652.239)
Debiti	(250.410.741)	(37.355.817)
Ratei e risconti passivi	(51.334)	(166.409)

Informazioni sui rischi finanziari

La società DeA Capital S.p.A. è esposta a rischi finanziari connessi alla sua attività operativa:
- rischio di credito, in relazione ai rapporti commerciali con clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischi di mercato (principalmente relativi ai tassi di cambio e di interesse), in quanto la società opera a livello internazionale in aree valutarie diverse e utilizza strumenti finanziari che generano interessi.

La gestione dei rischi finanziari è caratterizzata da:
- definizione di linee guida cui deve essere ispirata la gestione operativa;
- monitoraggio dei risultati conseguiti;
- esclusione dell'operatività con strumenti finanziari derivati di tipo speculativo.

I seguenti paragrafi forniscono indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla società DeA Capital S.p.A..

I dati quantitativi di seguito riportati non hanno valenza previsionale, in particolare le *sensitivity analysis* sui rischi di mercato non possono riflettere la complessità e le reazioni correlate dei mercati che possono derivare da ogni cambiamento ipotizzato.

Rischio di credito

Il rischio di credito di DeA Capital S.p.A., deriva dai saldi relativi alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti e ai crediti commerciali e presenta un rischio massimo pari al valore contabile al 31 dicembre 2008 di queste attività finanziarie in caso di insolvenza della controparte.

Si rimanda alla Nota 4a per la descrizione dei crediti commerciali. DeA Capital S.p.A. storicamente non ha subito significative perdite su crediti.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti è da ritenersi limitato in quanto le controparti sono rappresentate da primarie istituzioni bancarie.

Rischio Liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta sotto forma di inadempimento ai propri impegni di pagamento, che può essere causato da incapacità di reperire fondi (*funding liquidity risk*) ovvero dalla presenza di limiti allo smobilizzo delle attività (market liquidity risk).

Relativamente al processo di gestione del rischio di liquidità, DeA Capital S.p.A. ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse, riducendo il rischio di liquidità:
- mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo aziendale.

Le caratteristiche di scadenza dei debiti finanziari fruttiferi di interessi e dei debiti bancari sono riportati nelle Note 7c e 8f.

Il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno a DeA Capital S.p.A. di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti allo loro naturale scadenza.

Rischio di Mercato

- Rischio di cambio

DeA Capital S.p.A. è esposta al rischio derivante dalla variazione dei tassi di cambio, che deriva sostanzialmente dagli investimenti in valute diverse dall'Euro.

Al riguardo si segnala, tramite operazioni a termine e opzioni su valute, che anche nel corso del 2008 DeA Capital S.p.A.ha provveduto sistematicamente – con cadenza trimestrale – alla stipula di contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta USD e GBP (tramite operazioni a termine e opzioni su valute).

Pertanto, si ritiene ragionevole che un'eventuale variazione dei tassi di cambio USD e GBP non possa produrre alcun significativo effetto in quanto le posizioni in valuta e i derivati di copertura evidenzieranno necessariamente variazioni di segno opposto e di ammontare uguale.

- Rischio di tasso d'interesse e relativa sensitivity analysis

Il rischio di tasso d'interesse è il rischio di subire perdite in conseguenza di variazioni potenziali dei tassi di interesse.

La società impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il rendimento delle varie forme di impiego incidendo pertanto sul livello dei proventi finanziari di DeA Capital S.p.A..

Il rischio di tasso di interesse comprende le seguenti fattispecie:
- rischio di *fair value*, vale a dire il rischio che il valore di un'attività o di una passività finanziaria a tasso fisso vari in seguito a variazioni dei tassi di interesse di mercato;
- rischio di cash flow, vale a dire il rischio che i flussi finanziari futuri di un'attività o di una passività finanziaria a tasso variabile fluttuino in seguito a variazioni dei tassi d'interesse di mercato.

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati vengono analizzati gli strumenti finanziari a tasso variabile (per i quali viene valutato l'impatto in termini di cash flow) in essere al 31 dicembre 2008.

Gli strumenti finanziari a tasso variabile includono le disponibilità liquide e parte del debito finanziario relativo all'acquisizione del Gruppo FARE (viene escluso il debito finanziario collegato alle contingent consideration relative all'acquisizione del Gruppo FARE, come dettato dallo IFRS 7, par. 3.c).

Di seguito viene illustrata la sensibilità dell'utile ante imposte e del patrimonio netto a una istantanea ipotetica variazione, favorevole o sfavorevole, del livello dei tassi di interesse di mercato del 2% (200 bp) applicabili alle attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2008, mantenendo costanti tutte le altre variabili:

	Variazione dei tassi di interesse	Effetto sull'utile ante imposte	Effetto sul Patrimonio Netto
(Dati in migliaia di Euro)			
Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti	+2%	288,3	288,3
Passività Finanziarie	+2%	(345,0)	(345,0)
Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti	-2%	(288,3)	(288,3)
Passività Finanziarie	-2%	345,0	345,0

Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio (IAS 10)

Contratto di Finanziamento con Mediobanca - Utilizzo di parte della Linea disponibile
In data 25 febbraio 2009, a supporto dei *commitment* di investimento già sottoscritti e delle opportunità che dovessero presentarsi nell'ambito della propria attività di investimento, DeA Capital ha proceduto al tiraggio di un importo pari a complessivi 100 milioni di Euro della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca il 30 luglio 2008.

Warrant DeA Capital 2009-2012
Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2008, si rileva come fatto di rilievo l'approvazione in data 3 marzo 2009, da parte dell'Assemblea degli Azionisti, di un piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di warrant al *Management*.

Come previsto dal regolamento del Piano, i "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di 1 Euro, in ragione di n. 1 azione per ogni warrant, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,920, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012, estremi inclusi.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'assemblea dei soci di DeA Capital ha inoltre deliberato, in sede straordinaria, di emettere massimi n. 1.500.000 "*Warrant* DeA Capital 2009-2012" nonché di aumentare il capitale sociale, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2441, comma 8, del codice civile e 134, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 per un importo massimo di nominali Euro 1.500.000, in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del codice civile, da eseguirsi mediante l'emissione di massime n. 1.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009 ha individuato i beneficiari del Piano dando mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione Sig. Lorenzo Pellicioli e all'Amministratore Dott. Marco Drago a dare attuazione al Piano, a seguito dell'approvazione dello stesso da parte dell'Assemblea, mediante offerta in sottoscrizione dei *Warrant* DeA Capital 2009-2012 ai beneficiari.

I *Warrant* potranno essere sottoscritti dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei *Warrant* e fino al 31 luglio 2009 incluso, da parte dei beneficiari purché, al momento sia dell'offerta in sottoscrizione dei *Warrant*, sia della sottoscrizione dei predetti strumenti finanziari, siano dipendenti della Società, e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A.. Il prezzo di sottoscrizione dei Warrant è di € 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni del Piano nonché ai Beneficiari dello stesso, si fa rinvio al Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 84 bis, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e secondo lo schema 7 dell'allegato 3A al Regolamento Consob n. 11971/1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A. in Milano, via Borgonuovo 24, nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it.

Ulteriori aspetti

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 2008 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 2008 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscritti Paolo Ceretti in qualità di Amministratore Delegato e Manolo Santilli in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2008.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 si è basata su di un processo definito 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 proprio 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 2008:
- 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, nonchè della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

11 marzo 2009

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 2008 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 includon l'IVA e le spese vive.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Competenza dell'esercizio 2008
(in migliaia di Euro)			
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	90
Servizi di attestazione (1)	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	127
Altri servizi (2)	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	25
Totale			**242**

1) Revisione contabile limitata dati pro-forma, emissione relazioni ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile, sottoscrizione modello Unico / 770.
2) Due diligence contabile.

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate

08

	DeA Capital Investments S.r.l.	Gruppo Fare Holding S.p.A.	DeA Capital SA Sicar	DeA Capital Investments S.A.
(Dati in Euro)				
Attivo non corrente	648.823	8.575	219.201	682.438
Attivo corrente	218	23.140	25.635	24.802
Attività relative a *Joint Venture*	-	17	-	-
Attività non correnti disponibili per la vendita	-	714	-	-
Attivo consolidato	**649.041**	**32.446**	**244.837**	**707.240**
Patrimonio netto	648.160	25.848	244.803	706.976
Passivo non corrente	-	1.090	-	-
Passivo corrente	881	5.504	34	264
Passività relative a *Joint Venture*	-	5	-	-
Passivo consolidato	**649.041**	**32.446**	**244.837**	**707.240**
Commissioni da Alternative Asset Management	-	920	-	-
Ricavi da prestazioni di servizi terzi	-	600	-	-
Altri proventi/oneri da Investimenti	(84.754)	-	4.349	(23.332)
Altri proventi	-	24	-	54
Costi del personale	-	(318)	-	(126)
Costi per servizi esterni	(64)	(431)	(155)	(391)
Ammortamenti	-	(10)	-	-
Costi ed Oneri da JV (escluse imposte)	-	(2)	-	-
Altri oneri	-	(25)	-	(18)
Proventi finanziari	1.935	36	607	1.550
Oneri finanziari	(2)	(2)	-	(16.764)
Imposte	(606)	(258)	-	-
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	(12)	-	-
Risultato Netto	**(83.490)**	**534**	**4.800**	**(39.027)**

Relazioni della Società di Revisione

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

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 delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2008. 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 31 marzo 2008. Le modalità di riesposizione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nella nota integrativa, per quanto riguarda le modifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2008 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, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.013.350,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

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 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Capogruppo 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 consolidato del Gruppo DeA Capital non si estende a tali dati.

6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98. 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 è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

KPMG S.p.A.

Paolo Valsecchi
Socio

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

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 delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. 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.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la relazione di revisione in data 31 marzo 2008. Le modalità di riesposizione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nella nota integrativa, per quanto riguarda le modifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2008 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, le variazioni del patrimonio netto e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.013.350,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

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 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 con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98. 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 è coerente con il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

KPMG S.p.A.

Paolo Valsecchi
Socio

Relazione del Collegio Sindacale

08

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 SEPARATO AL 31/12/2008, SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2008 E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2008

* * * * *

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nel rispetto della comunicazione CONSOB 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 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 di controllo interno 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 31/12/2008 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2008 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 2008:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, risultano conformi alla legge e all'atto costitutivo e non sono 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;
- nella relazione sulla gestione relativa al bilancio separato sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altri parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

  In merito ci risulta che le operazioni relative sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società.

  La società di revisione ha riscontrato la coerenza di detta relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio al 31/12/2008, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98;

- non risultano effettuate operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate o con società del gruppo;
- le relazioni sulla revisione contabile sul bilancio della capogruppo al 31/12/2008 e sul bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2008 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. Nelle stesse sono presenti richiami di informativa in merito alle oggettive difficoltà di valutazione al "fair value" di una parte significativa delle attività finanziarie non negoziate su mercati attivi (investimenti diretti, fondi di venture capital e fondi comuni di investimento mobiliare chiusi) per effetto delle quali i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo. Viene, poi, evidenziato che gli Amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio separato e al bilancio consolidato dell'esercizio precedente secondo quanto da essi indicato nella nota integrativa e che di tali fatti si è tenuto conto ai fini dell'espressione del loro giudizio su detti bilanci. Viene, inoltre, evidenziato che il giudizio sul bilancio non si estende ai dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento riportato nelle note integrative;
- nel corso dell'esercizio non sono pervenute ai Sindaci denunce ex art. 2408 Codice Civile da parte di azionisti;
- i Sindaci non hanno avuto notizia di altre denunce ed esposti presentati da altri soggetti nel corso del 2008, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. o a soggetti facenti capo alla rete KPMG oltre alla revisione contabile, sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi per i corrispettivi indicati:
  - revisione contabile della DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A.: Euro 20.000.=;

GB

- revisione contabile dati pro-forma, emissione relazioni ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile, sottoscrizione del Mod. UNICO e del Mod. 770 riferiti all'esercizio 2007: Euro 127.000.=;
- due diligence: Euro 25.000.=.

- 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 2008;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 11 volte nel corso dell'esercizio;
- il Collegio Sindacale si è riunito 6 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2007; ha inoltre partecipato alle 3 riunioni del Comitato di controllo interno svoltesi nel corso dell'esercizio;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio separato della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate;

GB

- 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 e dalla società di revisione;
- 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 periodicamente incontrato la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare, anche ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98.

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 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.

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene che il bilancio separato al 31/12/2008 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta

di copertura della perdita dell'esercizio, di complessivi Euro 81.314.737, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2008 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso composto da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, che viene messo a Vostra disposizione, presenta una perdita di competenza del gruppo di Euro 38.236.000.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., società incaricata della revisione contabile, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2008 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate.

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 degli IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2008 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 31/12/2008, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98.

Attestiamo che ciascun membro del Collegio Sindacale non ha superato nel corso dell'esercizio, né supera alla data odierna, il punteggio di 6 riferito agli incarichi di amministrazione e di controllo complessivamente ricoperti nella società e in altre società o enti, né riveste tali incarichi in più di cinque società quotate o emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, come richiesto dall'apposito regolamento n. 15915 emanato dalla CONSOB il 3/5/2007 in ottemperanza all'art. 148 - bis del D.Lgs. 58/1998, riferito ai limiti di cumulo degli incarichi per le società emittenti.

In conformità a quanto richiesto dal suddetto regolamento CONSOB n. 15915 si allegano alla presente relazione per farne parte integrante le cariche ricoperte da ciascun membro del Collegio Sindacale in altre società, ai sensi dell'art. 144 – quinquiesdecies del D.Lgs 58/1998.

Milano, lì 10 aprile 2009

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)

(dott. Gian Piero BALDUCCI)

(dott. Cesare GRIFONI)

dott. Gian Piero BALDUCCI

Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti redatto ai sensi del Regolamento CONSOB n. 15915

	SOCIETA'	Sede Legale		Codice fiscale	Carica	Scadenza incarico approvazione bilancio
1	AUGUSTA VITA S.p.A.	Via Mazzini n. 53	TORINO	02944940010	Sindaco Effettivo	31/12/2008
2	AUGUSTA ASSICURAZIONI S.p.A.	Via Mazzini n. 53	TORINO	04081700017	Sindaco Effettivo	31/12/2008
3	AUCHAN S.p.A.	Strada 8, Palazzo N	ROZZANO (MI)	03349310965	Sindaco Effettivo	3 ESERCIZI :2009
4	ERREGEST S.p.A.	Strada 8, Palazzo N	ROZZANO (MI)	08970660158	Sindaco Effettivo	31/12/2008
5	GALLERIA CINISELLO S.r.l.	Strada 8, Palazzo N	ROZZANO (MI)	04641970969	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
6	A. BENEVENUTA S.p.A.	Via Botero n. 17	TORINO	00504730011	Sindaco Effettivo	31/12/2008
7	ITALDESIGN GIUGIARO S.p.A.	Via San Quintino n. 28	TORINO	08555070013	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2008
8	PRAXI S.p.A.	Corso Vittorio Emanuele II n. 3	TORINO	01132750017	Sindaco Effettivo	31/12/2009
9	DESMA PHARMA S.p.A.	Via Ettore de Sonnaz n. 19	TORINO	08180330014	Presidente del Collegio Sindacale	3 ESERCIZI: 2009
10	DMS S.p.A.	Via Ettore de Sonnaz n. 19	TORINO	06414660016	Sindaco Effettivo	31/12/2009
11	LABORATORIO FARMACEUTICO SIT S.r.l.	Via Cavour n. 70	MEDE (PV)	01108720598	Sindaco Effettivo	3 ESERCIZI :2011
12	DIANOS S.p.A.	Largo Turati n. 49	TORINO	05354340019	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2008
13	OPERA21 HOLDING S.p.A.	Via Fratelli Ruffini n. 10	MILANO	04068550963	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2008
14	DEA CAPITAL S.p.A.	Via Borgonuovo n. 24	MILANO	07918170015	Sindaco Effettivo	31/12/2009
15	MAGNOLIA S.p.A.	Largo Adua n. 1	BERGAMO	02865890160	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2008
16	DEAGOSTINI COMMUNICATIONS S.p.A.	Via Giovanni da Verrazano n. 15	NOVARA	02076300033	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
17	OPERA21 S.r.l.	Via Fratelli Ruffini n. 10	MILANO	12938110157	Sindaco Effettivo	31/12/2011

GB

	Dott. Angelo Gaviani					
						Scadenza incarico approvazione bilancio
1	B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 07178180589	Sindaco Effettivo	31/12/2010
2	Cideb Editrice S.r.l.	Piazza Garibaldi,11/2	RAPALLO	C.F. 03110830100	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
3	De Agostini SpA	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 02010930036	Sindaco Effettivo	31/12/2008
4	De Agostini Diffusione del Libro Spa	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 00258320035	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
5	De Agostini Editore Spa	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 01689650032	Sindaco Effettivo	31/12/2010
6	De Agostini Edizioni Scolastiche Spa	Strada del Portone, 179	GRUGLIASCO	C.F. 02776910016	Sindaco Effettivo	31/12/2010
7	Dea Capital Spa	Via Borgonuovo, 24	MILANO	C.F. 07918170015	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
8	Dea Factor Spa	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 01498390036	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
9	Diffusione Scolastica Srl	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 08020320019	Sindaco Effettivo	31/12/2010
10	First Atlantic RE SGR Spa	Galleria Sala dei Longobardi, 2	MILANO	C.F. 04807030962	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
11	First Atlantic Real Estate Spa	Galleria Sala dei Longobardi, 2	MILANO	C.F. 02774920967	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
12	Fondazione De Agostini	Via G. da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 94052940031	Revisore Contabile	31/12/2009
13	Istituto Geografico De Agostini Spa	Via Giovanni da Verrazzano, 15	NOVARA	C.F. 01794510030	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
14	Lottomatica Spa	Viale del Campo Boario, 56/d	ROMA	C.F. 08028081001	Sindaco Effettivo	31/12/2010
15	Lottomatica Italia Servizi SpA	Viale del Campo Boario, 56/d	ROMA	C.F. 05355691006	Sindaco Effettivo	31/12/2008
16	Lottomatica Scommesse Srl	Viale del Campo Boario, 56/d	ROMA	C.F. 09257071002	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
17	Lottomatica Sistemi Spa	Viale del Campo Boario, 56/d	ROMA	C.F. 05893391002	Sindaco Effettivo	31/12/2008
18	Utet Spa	Lungo Dora Colletta, 67	TORINO	C.F. 05888810016	Sindaco Effettivo	31/12/2010
19	Banca Popolare di Novara Spa	Via Negroni, 12	NOVARA	C.F. 01848410039	Sindaco Effettivo	31/12/2010
20	Banzai Spa	Corso Garibaldi, 71	MILANO	C.F. 03495470969	Sindaco Effettivo	31/12/2009
21	M.Dis Distribuzione Media Spa	Via Cozzaniga, 1	MILANO	C.F. 00839130630	Sindaco Effettivo	31/12/2008
22	Milano Press Srl	Via A.Rizzoli, 2	MILANO	C.F. 10302870152	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2008
23	Mineral Resources Srl	Piazza Martiri della Libertà, 4	NOVARA	C.F. 01990810036	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
24	Righi Spa	Piazza Martiri della Libertà, 4	NOVARA	C.F. 00922120035	Sindaco Effettivo	31/12/2010
25	Saronni Spa	Strada per Castelletto km 1.2	BORGO TICINO (NO)	C.F. 00125550038	Sindaco Effettivo	31/12/2010
26	Sogeim SpA	Via Bescapè, 8	NOVARA	C.F. 01740170038	Sindaco Effettivo	31/12/2009
27	Spig Spa	Piazza San Graziano, 31	ARONA	C.F. 01745560035	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
28	Stoppa Antonio e Figli Spa	Via Milano, 28	CERANO (NO)	C.F. 00229920038	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010

93

Comunicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ai sensi dell'art. 2400, 4° comma, del codice civile

SOCIETA'	Sede Legale	Codice Fiscale	CARICA	Scadenza incarico approvazione bilancio
Agedi Srl in liquidazione	Via Giovanni da Verrazano, 15 Novara	01398410066	Liquidatore	-
Air Four SpA	Via Mecenate, 90 Milano	05638610963	Presidente Collegio sindacale	31/12/2010
Arjo Wiggins Italia Srl	Via Privata Maria Teresa, 8 Milano	11280970150	Presidente Collegio sindacale	31/12/2008
Credit Lift SpA Società Finanziaria	Via Bernina, 7 Milano	05759060964	Sindaco effettivo	31/12/2009
Dea Capital SpA	Via Borgonuovo, 24 Milano	07918170015	Sindaco effettivo	31/12/2009
Finanziaria Canova SpA	Piazza degli Affari, 3 Milano	04958470969	Sindaco effettivo	31/12/2010
Garzanti Grandi Opere Srl in liquidazione	Lungo Dora Colletta, 67 Torino	05066420018	Liquidatore	-
Idea Alternative Investments SpA	Via dell'Annunciata, 23/4 Milano	04457190967	Sindaco effettivo	31/12/2008
Idea Capita Funds SRG SpA	Via dell'Annunciata, 23/4 Milano	05520520965	Sindaco effettivo	31/12/2009
Linificio e Canapificio Nazionale SpA	Via Filippo Turati, 16 Milano	00739120152	Presidente Collegio sindacale	31/12/2009
Logos Finanziaria SpA	Via Brunelli Maioni, 50 Borgomanero	01459720031	Sindaco effettivo	31/12/2008
LIS Finanziaria SpA	Via Staro, 4 Milano	03396740965	Sindaco effettivo	31/12/2008
Lottomatica Italia Servizi SpA	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	05355691006	Sindaco effettivo	31/12/2008
Lottomatica Videolot Gestione SpA	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	08248511003	Sindaco effettivo	31/12/2009
Lottomatica Videolot Rete SpA	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	08360081007	Sindaco effettivo	31/12/2010
Mikado SpA	Via V.Pisani, 12 Milano	06520210581	Sindaco effettivo	31/12/2010
PCC Giochi & Servizi SpA	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	01495650762	Sindaco effettivo	31/12/2008
Rotch Italia Srl	Piazzale Principessa Clotilde, 8 Milano	12513240155	Amministratore	fino alla revoca
Sed Multitel Srl	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	03748020067	Presidente Collegio sindacale	31/12/2008
Sorin Biomedica CRM Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	00554890772	Sindaco effettivo	31/12/2009
Sorin Group Italia Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	10556980158	Sindaco effettivo	31/12/2009
Sorin Biomedica Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	12286000158	Sindaco effettivo	31/12/2009
Sorin Biomedica Cardio Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	05578900010	Sindaco effettivo	31/12/2010
Totobit Informatica Sofware SpA	Via Staro, 4 Milano	01658270358	Presidente Collegio sindacale	31/12/2008
Vionnet SpA	Piazza Filippo Meda, 3 Milano	06282690962	Presidente Collegio sindacale	31/12/2011

Milano, 08 aprile 2009

Cesare Andrea Grifoni
Foro Bonaparte, 71
20121 Milano

Graphic design e realizzazione a cura di:
Mercurio S.r.l. studi di promozione pubblicitaria - Milano