

DEA CAPITAL S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2011



DEA CAPITAL

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

Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 - 20121 Milano

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)

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



**CONVOCAZIONE  
DI ASSEMBLEA**



# DEA CAPITAL S.p.A.

Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 - 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.)

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

REA di Milano 1833926

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

## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

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

- alle ore 11.00 di martedì 17 aprile 2012 in prima convocazione;
  - alle ore 11.00 di lunedì 30 aprile 2012 in seconda convocazione;
- per discutere e deliberare sul seguente

### ordine del giorno

#### Parte Ordinaria

- 1. Approvazione della documentazione di bilancio al 31 dicembre 2011. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio Consolidato del Gruppo facente capo a DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2011;**
- 2. Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, previa revoca della precedente autorizzazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 3. Approvazione di un piano di *performance share* e di un piano di *stock-option* riservati ad alcuni dipendenti di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante. Deliberazioni inerenti e conseguenti;**
- 4. Presentazione della Relazione sulla Remunerazione di DeA Capital S.p.A. e voto consultivo dell'Assemblea sulla Politica di Remunerazione di DeA Capital S.p.A. (Sezione I della Relazione sulla Remunerazione), ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato;**
- 5. Proroga dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2012-2014 e determinazione del corrispettivo ai sensi del D.Lgs. 39/2010. Delibere inerenti e conseguenti;**
- 6. Riduzione del numero dei componenti del consiglio di amministrazione a seguito delle dimissioni di un consigliere. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

#### Parte Straordinaria

- 1. Aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli artt. 2441, comma 8, del cod. civ. e del 134 D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato, per un importo complessivo di massimi Euro 1.350.000, mediante emissione di massime n. 1.350.000 azioni, riservato in sottoscrizione esclusivamente e irrevocabilmente ai beneficiari del Piano di *Stock Option* 2012-2014. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Delibere inerenti e conseguenti;**
- 2. Modifica dello Statuto sociale (art. 11 "Organo Amministrativo" e 18 "Sindaci"), con inserimento del nuovo articolo 27 "Clausola Transitoria" in adeguamento alla disciplina in materia di riparto fra generi negli organi di controllo delle società quotate, di cui artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148 comma 1-bis, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

\* \* \*

Gli Azionisti che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea. La domanda e una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione devono essere presentate presso la Sede Sociale, entro il 26 marzo 2012, unitamente alla comunicazione attestante la titolarità della suddetta quota di partecipazione, rilasciata dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni. Non è ammessa l'integrazione dell'ordine del giorno, per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o una relazione da loro predisposta (diversa da quelle di cui all'art. 125-ter, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998, come successivamente modificato e integrato, di seguito "TUF").

Gli Azionisti possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea, ma comunque entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea, (ossia, entro il **13 aprile 2012**), mediante invio di lettera presso la sede sociale ovvero mediante comunicazione via posta elettronica all'indirizzo [ir@deacapital.it](mailto:ir@deacapital.it); i soggetti interessati dovranno fornire informazioni che ne consentano l'identificazione e ne attestino la qualità di socio. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea è data risposta al più tardi nel corso della stessa, con facoltà della Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi il medesimo contenuto.

Sono legittimati a intervenire in Assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione (**4 aprile 2012**) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

Ogni soggetto legittimato ad intervenire in Assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge, con facoltà di utilizzare a tal fine il modulo di delega disponibile sul sito internet [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it). La delega può essere notificata alla Società mediante invio, a mezzo posta, presso la sede della Società ovvero mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata [deacapital@pecserviziotitoli.it](mailto:deacapital@pecserviziotitoli.it). L'eventuale notifica preventiva non esime il rappresentante in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari, dall'obbligo di attestare la conformità all'originale.

La Società ha designato Servizio Titoli S.p.A. quale soggetto a cui gli aventi diritto al voto possono conferire gratuitamente apposita delega (il "Rappresentante Designato").

La delega con le istruzioni di voto dovrà essere conferita utilizzando il modulo reperibile sul sito internet [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it) o presso la sede di Servizio Titoli S.p.A. o della Società.

La delega dovrà comunque pervenire in originale alla sede di Servizio Titoli S.p.A., via Lorenzo Mascheroni n. 19 - 20145 Milano, eventualmente anticipandone copia con dichiarazione di conformità all'originale a mezzo fax al numero 02.46776850 ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviare all'indirizzo [ufficiomilano@pecserviziotitoli.it](mailto:ufficiomilano@pecserviziotitoli.it), entro il 13 aprile 2012.

La delega in tal modo conferita ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra.

\*\*\*

La documentazione relativa all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, ivi comprese le proposte di deliberazione, sarà posta a disposizione del pubblico presso la Sede sociale e presso Borsa Italiana S.p.A. ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)) nei termini di legge. La stessa documentazione sarà consultabile sul sito web della Società ([www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)).

Più precisamente, contestualmente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione sarà messa a disposizione: (i) la Relazione degli Amministratori sul punto 3 della parte ordinaria ed il documento informativo ex articolo 84-bis del Regolamento Emittenti; (ii) la Relazione degli Amministratori sul punto 5 e (iii) la Relazione degli Amministratori sul punto 6. Il 27 marzo 2012 la relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'articolo 154-ter del TUF, nonché le Relazioni degli Amministratori sulle restanti materie all'ordine del giorno.

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

Milano, 16 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione  
**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione**  
(Lorenzo Pellicoli)





## **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. 25.915.116 in portafoglio al 31 dicembre 2011).

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

## **Consiglio di Amministrazione (\*)**

### **Presidente**

Lorenzo Pellicoli

### **Amministratore Delegato**

Paolo Ceretti

### **Amministratori**

Lino Benassi <sup>(1)</sup>

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

Marco Boroli

Daniel Buaron

Claudio Costamagna <sup>(3 / 5)</sup>

Alberto Dessy <sup>(2 / 5)</sup>

Marco Drago

Roberto Drago

Andrea Guerra <sup>(3 / 5)</sup>

## **Collegio Sindacale (\*)**

### **Presidente**

Angelo Gaviani

### **Sindaci Effettivi**

Gian Piero Balducci

Cesare Andrea Grifoni

### **Sindaci Supplenti**

Andrea Bonafè

Maurizio Ferrero

Giulio Gasfoli

### **Segretario del Consiglio di Amministrazione**

Diana Allegretti

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

Manolo Santilli

### **Società di Revisione e Controllo Contabile**

KPMG S.p.A.

(\*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2012.

(1) Membro del Comitato per il Controllo Interno.

(2) Membro e Presidente del Comitato per il Controllo Interno - *Lead Independent Director*.

(3) Membro del Comitato per la Remunerazione.

(4) Membro e Coordinatore del Comitato per la Remunerazione.

(5) Amministratore Indipendente.







<b>Lettera agli Azionisti</b>	<b>8</b>
<b>Relazione sulla Gestione</b>	<b>11</b>
1. Profilo di DeA Capital S.p.A.	12
2. Informazioni Borsistiche	16
3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo	19
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	19
5. Risultati del Gruppo DeA Capital	25
6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.	60
7. Altre informazioni	63
8. DeA Capital SpA - Proposta di approvazione della documentazione di Bilancio al 31 dicembre 2011 e deliberazioni inerenti e conseguenti	73
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011</b>	<b>75</b>
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>141</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob- Bilancio Consolidato</b>	<b>143</b>
<b>Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2011</b>	<b>145</b>
<b>Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>191</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob- Bilancio d'Esercizio</b>	<b>193</b>
<b>Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate al 31 dicembre 2011</b>	<b>195</b>
<b>Relazioni della Società di Revisione</b>	<b>197</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>203</b>

# Lettera

---

“DeA Capital esce dal 2011 rafforzata e con una presenza di primo piano nell’*Alternative Asset Management*, grazie alle iniziative strategiche intraprese”

# agli Azionisti

**S**ignori Azionisti,

il 2011, dopo un inizio positivo, è stato caratterizzato da una forte instabilità finanziaria, legata alla crisi del debito sovrano di alcuni Paesi europei, tra i quali l'Italia. Le conseguenze di questa situazione si sono riflesse sull'andamento dei mercati azionari, pesantemente negativo, e su disponibilità e costo del credito, fattori questi che hanno contribuito a rallentare ulteriormente le principali economie europee.

In un contesto così complesso, DeA Capital si è focalizzata sulla valorizzazione del proprio portafoglio investimenti e sullo sviluppo delle attività nel settore dell'*Alternative Asset Management*, realizzando alcune importanti iniziative:

- il perfezionamento della fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, che ha dato origine a IDEa FIMIT SGR S.p.A., divenuta la principale società di gestione di fondi immobiliari in Italia, con *asset under management* per circa 9,5 miliardi di Euro;
- la riorganizzazione di IDEa Alternative Investments, con l'acquisizione del controllo totalitario della società e la sua successiva fusione per incorporazione in DeA Capital S.p.A.;
- l'operazione di *accelerated book-building* di azioni Migros e la cessione da parte di quest'ultima di Şok (il *format discount* del Gruppo);
- l'adozione di un nuovo sistema di *governance* da parte di Générale de Santé, trasformato da dualistico a tradizionale, che prevede il solo Consiglio di Amministrazione.

Includendo gli introiti realizzati a seguito della citata operazione di *accelerated book-building* di azioni Migros, il portafoglio investimenti di DeA Capital ha generato nell'anno incassi per oltre 90 milioni di Euro, tra cessioni, dividendi dalle partecipate e distribuzioni dai fondi.

Il NAV del Gruppo DeA Capital, pari a 2,38 Euro per azione al 31 dicembre 2011, rispetto a 2,60 Euro a fine 2010, ha risentito dell'*impairment* di alcuni attivi di Générale de Santé e di parte dell'avviamento registrato nella controllante Santé, oltre che dell'impatto dell'andamento negativo dei mercati azionari e del cambio Euro/Lira turca sul *fair value* di Migros.

Riteniamo che l'attuale valutazione del NAV sconti pienamente l'andamento avverso dei mercati finanziari registrato negli ultimi anni, lasciando spazio al potenziale di rivalutazione degli investimenti che compongono il portafoglio di DeA Capital. Nel primo trimestre del 2012, si è già assistito ad una significativa ripresa del prezzo delle azioni Migros, accompagnato anche da una rivalutazione della Lira turca.

Anche in considerazione del forte sconto rispetto al NAV a cui trattano le azioni DeA Capital, la Società ha intensificato l'esecuzione del programma di acquisto di azioni proprie, che ha raggiunto a fine dicembre 2011 l'8,5% circa del capitale sociale, più che raddoppiando la posizione rispetto a fine 2010.

Il 2012 si è aperto con un relativo miglioramento del quadro di crisi del debito sovrano in Europa, che ha portato ad una ripresa dei corsi azionari. Ciononostante il quadro macroeconomico rimane debole e i rischi di un nuovo aggravarsi della crisi non sono ancora stati del tutto allontanati.

Nell'area del *Private Equity* DeA Capital proseguirà il percorso che dovrà portare, seppure con orizzonti temporali diversi, alla cessione degli *asset*: ciò sarà fatto non appena si creeranno le condizioni per una soddisfacente valorizzazione dei nostri investimenti, con la Società comunque continuamente impegnata ed attivamente presente nelle scelte strategiche delle principali partecipate, in particolare Générale de Santé e Migros.

Nell'area dell'*Alternative Asset Management* le azioni portate a termine nel 2011 consentono oggi a DeA Capital di consolidare integralmente nel proprio conto economico i ricavi derivanti dalla gestione di *asset* pari a circa 11 miliardi di Euro, generando un flusso reddituale visibile e costante a beneficio degli azionisti, indipendente dalle fluttuazioni del valore degli investimenti di *Private Equity*. Il nuovo assetto ci permette pertanto di cogliere le opportunità esistenti nel mercato italiano dell'*Alternative Asset Management*, ma anche di proporci ai principali mercati esteri con una dimensione più visibile ed una struttura più solida.

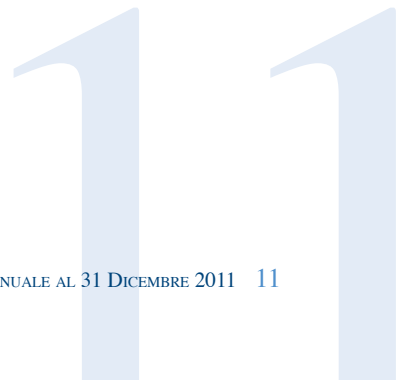
**Lorenzo Pellicoli**  
Presidente

**Paolo Ceretti**  
Amministratore Delegato





**RELAZIONE  
SULLA GESTIONE**



# Profilo di

---

Con un Portafoglio Investimenti di circa 780 milioni di Euro e *Asset Under Management* per circa 11 miliardi di Euro, DeA Capital S.p.A. è attualmente uno dei principali operatori italiani dell' "*alternative investment*".

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

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

# DeA Capital

## PRIVATE EQUITY INVESTMENT

### Investimenti Diretti

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

### Investimenti Indiretti

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

## ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

1,2 Mld €

### IDeA Capital Funds SGR,

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

**Asset Under Management: 1,2 Mld. di Euro**

9,5 Mld €

### IDeA FIMIT SGR,

attiva nella gestione di fondi di *real estate*.

**Asset Under Management: 9,5 Mld. di Euro**

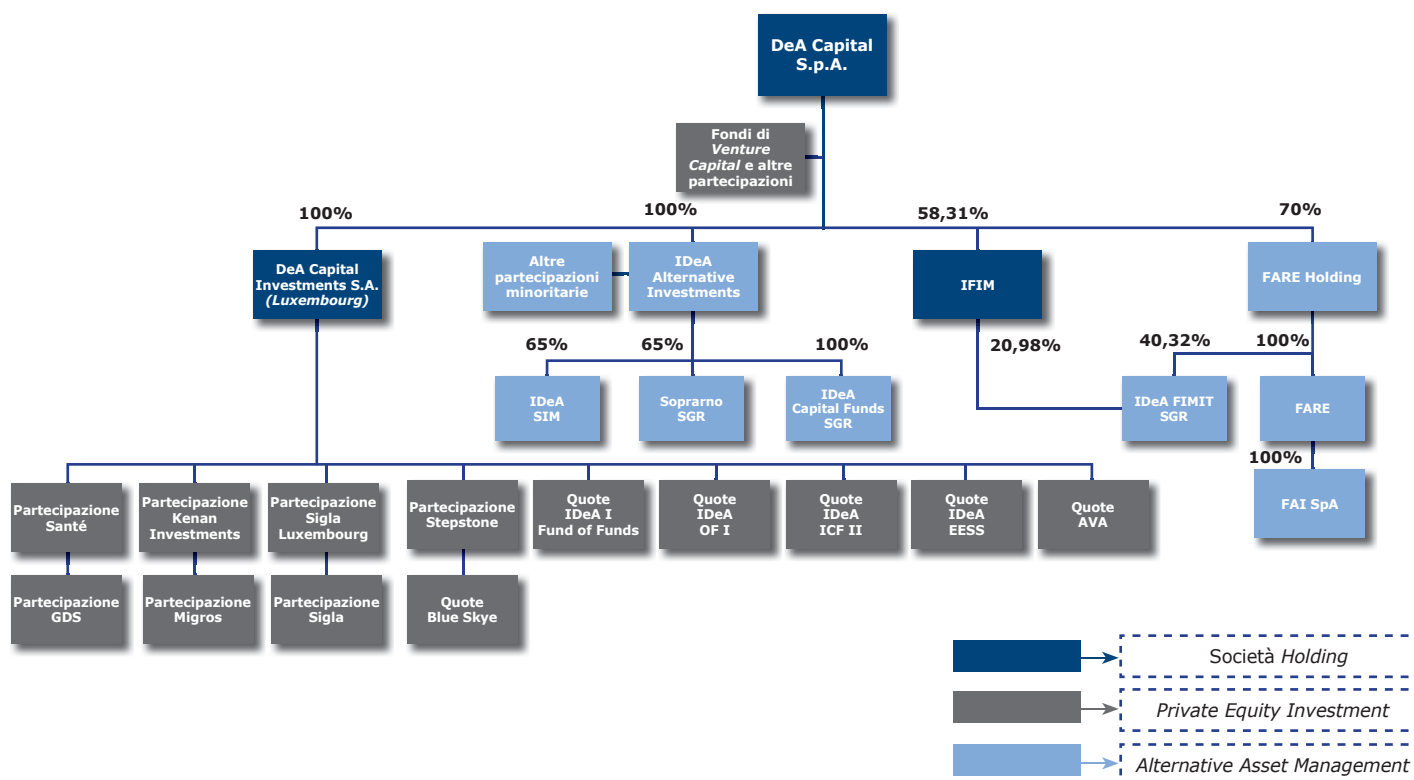
### Soprano SGR,

attiva nella gestione di fondi *total return*, e altre società di servizi (**IDeA SIM** e **FARE/FAI**)



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

Alla chiusura dell'Esercizio 2011 la struttura societaria del Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo"), era così sintetizzabile:



In relazione alla struttura societaria sopra riportata, si fa presente che in data 17 gennaio 2011 è stato completato il processo di scissione parziale non proporzionale di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), con l'uscita dal perimetro di consolidamento di Investitori Associati SGR e Wise SGR.

Inoltre, in data 1° febbraio 2011 la stessa IDeA AI ha perfezionato la cessione della partecipazione detenuta in IDeA AI Sarl (detentrica di una parte delle quote in Stepstone/Blue Skye) e in data 28 settembre 2011 FARE Holding ha perfezionato la cessione dell'intera quota di partecipazione detenuta in FARE NPL (65%).

Infine, si segnala che in data 3 ottobre 2011 è stata perfezionata l'operazione di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR, con la creazione di IDeA FIMIT SGR, prima SGR immobiliare italiana, al 31 dicembre 2011 con circa 9,5 miliardi di Euro di *asset under management* e 24 fondi gestiti (di cui 5 quotati). A seguito del complesso di operazioni previste, IDeA FIMIT SGR è risultata partecipata da FARE Holding (40,32%) e da I.F.IM. S.r.l., "IFIM", (20,98%), quest'ultima società acquisita da DeA Capital S.p.A. in coincidenza con il perfezionamento della predetta operazione di integrazione (per una più completa descrizione dell'operazione stessa, si veda la sezione più avanti riportata, "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio").



Al 31 dicembre 2011 il Gruppo DeA Capital ha registrato un patrimonio netto di pertinenza pari a 669,0 milioni di Euro, corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari a 2,38 Euro/Azione**, con un Portafoglio Investimenti di 775,9 milioni di Euro.

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti, costituito da Partecipazioni per 385,3 milioni di Euro, da Fondi per 154,3 milioni di Euro e da Attività Nette legate all'*Alternative Asset Management* (ovvero quanto riferibile alle partecipazioni in IDEa Alternative Investments, in FARE Holding e in IFIM) per 236,3 milioni di Euro, si compone come segue:

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	7	385,3	7	516,5
Fondi	12	154,3	10	132,7
<b>Private Equity Investment</b>	<b>19</b>	<b>539,6</b>	<b>17</b>	<b>649,2</b>
<b>Alternative Asset Management (*)</b>	<b>3</b>	<b>236,3</b>	<b>2</b>	<b>151,1</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>22</b>	<b>775,9</b>	<b>19</b>	<b>800,3</b>

(\*) Le partecipazioni in società controllate e in *joint venture* relative all'*Alternative Asset Management* sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto.

## 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 (con un flottante inferiore al 5% e ridotti volumi di negoziazione). La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé S.A. (per una quota del 42,99%);

- **quota di partecipazione minoritaria in Migros**, principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange. La partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., investimento iscritto nel portafoglio AFS del Gruppo DeA Capital (per una quota del 17,03%);

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

### • Fondi

- quote nei quattro fondi gestiti dalla controllata IDEa Capital Funds SGR ovvero nei fondi di fondi **IDEa I Fund of Funds (IDEa I FoF)** e **ICF II**, nel fondo di co-investimento **IDEa Opportunity Fund I (IDEa OF I, già IDEa CoIF I)** e nel fondo tematico **IDEa Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile (IDEa EESS)**;

- quota nel fondo immobiliare **Atlantic Value Added (AVA)**, gestito da IDEa FIMIT SGR;

- altre quote in fondi di *venture capital*.

## ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

- **quota di controllo in IDEa Capital Funds SGR (100%)**, attiva nella gestione di fondi di *private equity* (fondi di fondi, fondi di co-investimento e fondi tematici), con circa 1,2 miliardi di Euro di masse in gestione;

- **quota di controllo in IDEa FIMIT SGR (61,30%)**, prima SGR immobiliare italiana, con circa 9,5 miliardi di Euro di masse in gestione e 24 fondi gestiti (di cui 5 quotati);

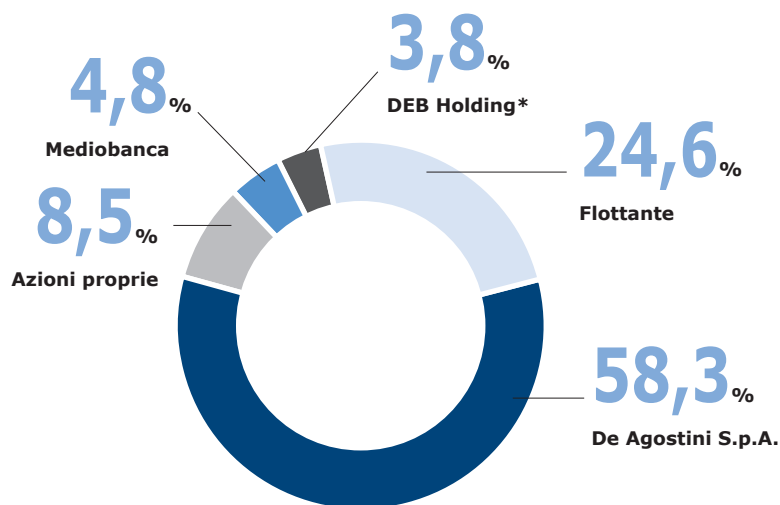
- **quota di controllo in Soprano SGR (65%)**, attiva nella gestione di fondi *total return*, in **FARE/FAI (100%)**, attive nel *project, property & facility management*, nonché nell'*agency* e nell'intermediazione immobiliare, e in **IDEa SIM (65%)**, operante nel comparto delle SIM di consulenza di investimento.

# Informazioni

---

# Borsistiche

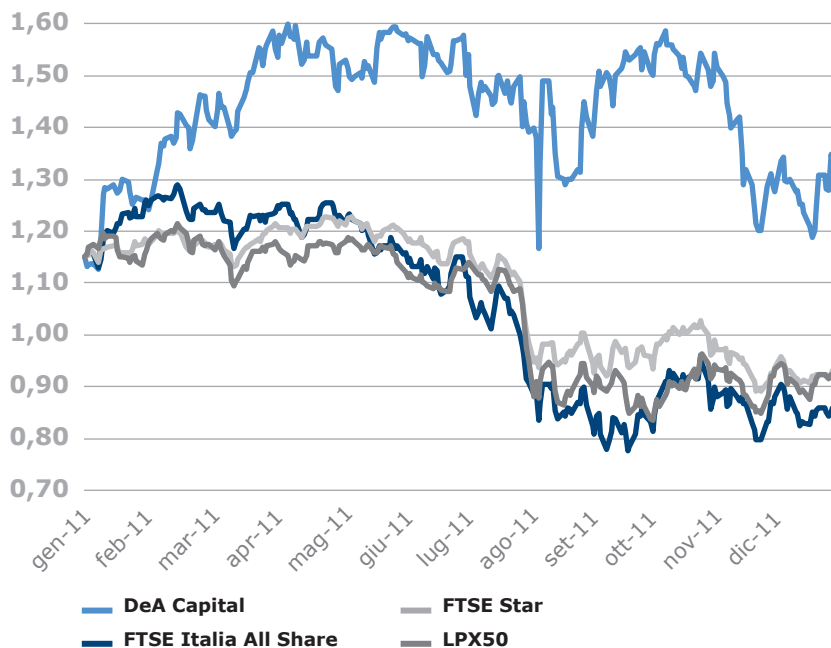
## COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO – DEA CAPITAL S.P.A. #



(#) Dati al 31 dicembre 2011.

(\*) Società riconducibile all'Amministratore Daniel Buaron.

## ANDAMENTO DEL TITOLO \*\*



(\*\*) Fonte Bloomberg - 1° gennaio / 31 dicembre 2011.



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://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 individuali.

Nel corso del 2011 la Società ha proseguito l'attività di comunicazione, con la partecipazione ad incontri e conferenze telefoniche con *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

La copertura del titolo con ricerca è attualmente garantita dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist* sul titolo DeA Capital.

Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital è entrato a far parte degli indici *LPX50®* e *LPX Europe®*. Gli indici *LPX®* misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("Listed Private Equity" o LPE). L'indice *LPX50®*, grazie all'elevata diversificazione per geografia e tipologia di investimento delle *LPE*, è diventato uno dei *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. Il metodo di composizione dell'indice è pubblicato nella Guida degli Indici LPX Equity. Per ulteriori informazioni: [www.lpx.ch](http://www.lpx.ch).

Il web è il principale strumento di contatto per gli investitori individuali, i quali hanno la possibilità di iscriversi ad una *mailing list* e di inviare

domande o richieste di informazioni e documenti alla Funzione *Investor Relations* della Società, che si impegna a rispondere in tempi brevi, come indicato nella *Investor Relations Policy* pubblicata sul sito. Agli investitori individuali è inoltre dedicata una *newsletter* trimestrale che ha l'obiettivo di mantenere gli stessi aggiornati sulle principali novità e di analizzare in termini chiari e semplici i risultati trimestrali e la *performance* del titolo.

## La performance del titolo DeA Capital nel 2011

Nel 2011 il titolo DeA Capital ha realizzato una *performance* pari al +16,9%, migliore dell'indice generale del mercato italiano FTSE All-Share® (-24,3%), dell'indice FTSE Star® (-19,0%) e dell'indice *LPX50®* (-18,6%).

La liquidità del titolo è aumentata rispetto al 2010, con volumi medi giornalieri di scambio pari a circa n. 373.000 azioni.

Di seguito le quotazioni nel 2011:

Dati in Euro	
Prezzo massimo di riferimento	1,60
Prezzo minimo di riferimento	1,13
Prezzo medio semplice	1,43
Prezzo al 31 dicembre 2011 (Euro/azione)	1,33
<b>Capitalizzazione al 31 dicembre 2011</b> (milioni di Euro)	<b>408</b>

“Nel 2011 il titolo DeA Capital ha realizzato una *performance* pari al +16,9%, migliore degli indici di riferimento”



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://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 2011, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2010.

(Dati in milioni di Euro)	2011	2010
Nav / Azione (€)	<b>2,38</b>	2,60
Nav di Gruppo	<b>669,0</b>	764,0
Risultato Netto della Capogruppo	<b>(32,1)</b>	16,0
Risultato Netto di Gruppo	<b>(43,6)</b>	(26,3)
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) (Statement of Performance - IAS 1)	<b>(70,2)</b>	(15,6)
Portafoglio Investimenti	<b>775,9</b>	800,3
Posizione Finanziaria Netta Società Holding (*)	<b>(113,5)</b>	(40,7)
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	<b>(102,5)</b>	(20,4)

(\*) Per Società Holding si intendono le Società Holding così come definite nella struttura societaria precedentemente riportata.

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV nel corso del 2011:

Evoluzione NAV di Gruppo	Valore Complessivo (M€)	N. Azioni (in milioni)	Valore per Azione (€)
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2010</b>	<b>764,0</b>	<b>294,0</b>	<b>2,60</b>
Acquisti di Azioni Proprie	(26,4)	(18,1)	1,46*
Consegna di Azioni Proprie (Acquisizione minorities IDEa AI)	5,8	4,8	1,21**
Risultato Complessivo - Statement of Performance - IAS 1	(70,2)		
Altri movimenti di NAV	(4,2)		
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2011</b>	<b>669,0</b>	<b>280,7</b>	<b>2,38</b>

(\*) Prezzo medio degli Acquisti 2011

(\*\*) Corrispettivo calcolato come media dei prezzi ufficiali di Borsa degli ultimi tre mesi antecedenti l'operazione, ponderata per i volumi scambiati

### 4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio 2011.

#### IDEa I Fund of Funds (IDEa I FoF) – Versamenti e Distribuzione di Capitale

In data **4 gennaio 2011**, **1° aprile 2011**, **1° luglio 2011** e **3 ottobre 2011** DeA Capital Investments ha portato ad incremento dell'investimento nel fondo IDEa I FoF i versamenti effettuati per complessivi 17,3 milioni di Euro.

In data **1° aprile 2011** e **1° agosto 2011** DeA Capital Investments ha ricevuto dallo stesso fondo rimborsi per complessivi 11,5 milioni di Euro, portati interamente a riduzione del valore delle quote.

Per la quota di pertinenza, dall'inizio dell'attività del fondo sino al 31 dicembre 2011 i versamenti complessivamente effettuati da DeA Capital Investments in IDEa I FoF sono risultati pari a 110,8 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 59,2 milioni di Euro, e un valore nei prospetti contabili consolidati pari a 94,3 milioni di Euro.

#### IDEa Opportunity Fund I (IDEa OF I) – Versamenti di Capitale e Distribuzione di Capitale

In data **4 gennaio 2011**, **1° aprile 2011** e **1° luglio 2011** DeA Capital Investments ha portato ad incremento dell'investimento nel fondo IDEa OF I i versamenti effettuati per complessivi 9,8 milioni di Euro.

Successivamente, in data **3 ottobre 2011** DeA Capital Investments ha ricevuto dallo stesso fondo rimborsi per complessivi 0,5 milioni di Euro (da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote), con contestuale *capital call* per 0,3 milioni di Euro.

In data **18 novembre 2011** la società ha effettuato un ulteriore versamento per 0,5 milioni di Euro, portando così, al 31 dicembre 2011, l'investimento totale in IDEa OF I a 52,1 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 47,9

Gennaio

milioni di Euro, e un valore nei prospetti contabili consolidati pari a 36,2 milioni di Euro.

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

## ICF II – Versamenti di Capitale

In data **4 gennaio 2011**, **1° aprile 2011**, **1° luglio 2011** e **3 ottobre 2011** DeA Capital Investments ha portato ad incremento dell'investimento nel fondo ICF II i versamenti effettuati per complessivi 2,6 milioni di Euro.

Per la quota di pertinenza, dall'inizio dell'attività del fondo sino al 31 dicembre 2011 i versamenti complessivamente effettuati da DeA Capital Investments in ICF II sono risultati pari a 8,0 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 42,0 milioni di Euro, e un valore nei prospetti contabili consolidati pari a 9,1 milioni di Euro.

## Riorganizzazione di IDeA Alternative Investments

Nell'ottica di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento, a inizio 2011 è stato eseguito il primo passo del processo di riorganizzazione di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), strutturato mediante il ricorso all'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDeA AI e attribuzione di Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute nella stessa IDeA AI.

L'atto di scissione di IDeA AI è stato completato in data **13 gennaio 2011**, con efficacia a decorrere dal **17 gennaio 2011**, a seguito dei nulla-osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprano SGR e il 65% di IDeA SIM).

Successivamente, in data **20 gennaio 2011** DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pellicoli e Paolo Ceretti, in concambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, rivenienti dalle azioni proprie esistenti nel portafoglio e pari all'1,57% del capitale.

Nell'ambito delle valutazioni ai fini delle diverse operazioni di cui sopra si fa presente che la Società si è avvalsa di consulenti terzi indipendenti.

In data **26 luglio 2011**, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato la fusione per incorporazione della società interamente controllata, IDeA Alternative Investments.

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella Società Capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee-guida strategiche nel *business dell'alternative asset management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il 1° gennaio 2012.

## Cessione della quota in Stepstone da parte di IDeA AI

In data **1° febbraio 2011** IDeA AI ha ceduto la totalità del capitale di IDeA AI Sarl, a sua volta proprietaria di una quota pari al 4,9% di Stepstone, nonché società avente diritto alla compartecipazione ai proventi di gestione e al *carried interest* del fondo Blue Skye.

L'operazione ha comportato un incasso complessivo pari a circa 2,6 milioni di Euro, in linea con il valore di iscrizione nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010.

## Dividendi da attività di Alternative Asset Management

In data **30 marzo 2011** l'Assemblea degli Azionisti di FARE Holding ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2010 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 9,0 milioni di Euro, di cui 6,3 milioni di Euro a favore della controllante DeA Capital S.p.A. (pagati in data 31 marzo 2011).

Gennaio

Febbraio  
Marzo

In data **19 aprile 2011** l'Assemblea degli Azionisti di IDeA Alternative Investments ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2010 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 6,7 milioni di Euro, interamente di competenza della controllante DeA Capital S.p.A. (pagati in data 16 maggio 2011).

Pertanto, nell'Esercizio 2011 il flusso complessivo di dividendi dalle attività di *Alternative Asset Management* a favore della Capogruppo DeA Capital S.p.A. si è attestato a 13,0 milioni di Euro, rispetto a 9,4 milioni di Euro nell'Esercizio 2010.

### **Santé - Estinzione parziale dell'Equity Plan concesso al Top Management di GDS**

In data **31 marzo 2011** DeA Capital Investments ha proceduto all'acquisto di una parte delle azioni Santé sottoscritte nel corso del secondo semestre del 2009 dal *Top Management* di GDS nell'ambito dell'*Equity Plan* per questo predisposto.

In particolare, le azioni acquistate erano riferibili all'*Equity Plan* del Presidente del *Directoire* di GDS, che aveva consensualmente terminato il proprio mandato a fine 2010.

L'operazione, completata con un investimento netto di circa 1,0 milioni di Euro, ha comportato la contestuale estinzione di parte dei finanziamenti destinati all'esecuzione del citato *Equity Plan* e delle *put option* disponibili per il venditore sulle stesse azioni.

A conclusione dell'operazione, la quota di partecipazione del Gruppo DeA Capital in Santé è aumentata dal 42,61% al 42,89% (ovvero dal 42,87% al 42,99% in termini economici).

### **Piano di acquisto di azioni proprie / buy-back**

In relazione al Piano di acquisto e disposizione di azioni proprie approvato dall'Assemblea il 26 aprile 2010, in data 14 febbraio 2011 DeA Capital S.p.A. ha comunicato l'intenzione di procedere, in funzione delle condizioni del mercato, ad acquistare azioni sino a una percentuale massima del 50% dei volumi giornalieri medi registrati nelle 20 sedute di Borsa precedenti la data dell'acquisto.

Successivamente, in data **19 aprile 2011** l'Assemblea ha approvato un nuovo Piano di acquisto e disposizione di azioni proprie che ha revocato e sostituito il precedente piano autorizzato dall'Assemblea dei soci il 26 aprile 2010, con i

medesimi obiettivi quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

Il Piano approvato ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale della stessa.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate, per una durata massima di 18 mesi a far tempo dal 19 aprile 2011, secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, ivi compresa l'offerta pubblica di acquisto e di scambio, non contemplata dalla precedente autorizzazione assembleare. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere né superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie già in portafoglio e di quelle che saranno eventualmente acquistate è stata invece rilasciata senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, ad un prezzo che sarà determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, ma che non potrà essere (salvo specifiche eccezioni individuate dal Piano) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di vendita, ancorché tale limite potrà non trovare applicazione in determinati casi. Le operazioni di disposizione potranno essere effettuate anche per finalità di *trading*.

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

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2011 - nell'ambito dei due piani sopra citati - DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 18,1 milioni di azioni, per un controvalore pari a circa 26,4 milioni di Euro (ad un valore medio pari a 1,46 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA AI, al 31 dicembre 2011 la Società è risultata proprietaria di n. 25.915.116 azioni proprie (pari all'8,5% circa del capitale sociale).

## Piano di stock option

In data **19 aprile 2011** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.845.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti per la Società.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016 sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A..

## Collocamento da parte di Kenan Investments di azioni Migros tramite *accelerated book-building* e conseguente distribuzione di liquidità

Nel corso del mese di aprile 2011 Kenan Investments, società controllata da fondi gestiti da BC Partners, nella quale il Gruppo DeA Capital ha una partecipazione del 17% circa, ha concluso il collocamento ad investitori istituzionali di n. 31 milioni di azioni Migros (rappresentanti il 17,4% del capitale di quest'ultima). Il collocamento è stato realizzato, attraverso una procedura di *accelerated book-building*, al prezzo di 25 Lire Turche per azione, per un controvalore complessivo di circa 775 milioni di Lire Turche (ovvero circa 346,5 milioni di Euro).

A seguito dell'incasso derivante dal predetto collocamento di azioni, in data **5 maggio 2011** la stessa Kenan Investments ha distribuito ai soci complessivi 296,5 milioni di Euro (per un pro-quota DeA Capital pari a 50,5 milioni di Euro, con una plusvalenza pari a circa 26,6 milioni di Euro).

Successivamente, in data **18 ottobre 2011** Kenan Investments ha completato la distribuzione dell'importo residuale pari a circa 50 milioni di Euro (per un pro-quota DeA Capital pari a 8,5 milioni di Euro, con una plusvalenza pari a circa 1,2 milioni di Euro).

Le suddette distribuzioni, con plusvalenze per complessivi 27,8 milioni di Euro, combinate con quanto già incassato nel corso del 2010, portano gli introiti complessivi alla data da Kenan Investments a 79,8 milioni di Euro (con plusvalenze per complessivi 30,1 milioni di Euro), a fronte di un investimento iniziale di 175 milioni di Euro (per un investimento valutato al costo di acquisizione di 125,3 milioni di Euro e un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 di 127,1 milioni di Euro).

Si segnala che, a seguito del suddetto collocamento, la partecipazione indiretta del Gruppo DeA Capital in Migros è pari al 13,7%, data dalla citata partecipazione diretta del 17% in Kenan Investments e dalla partecipazione da quest'ultima detenuta in Migros dell'80,5%.

## Cessione di Şok da parte di Migros

In data **7 giugno 2011** Migros ha sottoscritto l'accordo di cessione di Şok (*format discount* del Gruppo a Yildiz Holding Group, primario produttore alimentare turco), per un importo pari a circa 600 milioni di Lire Turche. Il *closing*, visto l'ottenimento dell'autorizzazione dell'Antitrust Turca del 17 agosto 2011, è stato completato in data **24 agosto 2011** e il regolamento dell'operazione è avvenuto in contanti.

Il perimetro oggetto della cessione è costituito da circa n. 1.200 supermercati, per un fatturato 2010 pari a circa 1,2 miliardi di Lire Turche (pari a circa il 19% del fatturato del Gruppo Migros).

## Générale de Santé - adozione di un nuovo sistema di *governance*

Con l'obiettivo della semplificazione e della ricerca di maggior efficacia nel governo e nella conduzione dell'azienda, in data **30 giugno 2011** l'Assemblea degli Azionisti di Générale de Santé, società controllata dalla partecipata Santé, ha modificato la *governance* societaria, sostituendo il precedente sistema dualistico (che prevedeva un Consiglio di Sorveglianza e un *Directoire*) con un sistema tradizionale che prevede il solo Consiglio di Amministrazione.

Si segnala, peraltro, che detta modifica non ha avuto sostanziali impatti sugli accordi parasociali sottoscritti tra DeA Capital e gli altri soci di Santé nel 2007.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi nominato Pascal Roché nuovo *Directeur Général* della società, con deleghe di gestione assimilabili a quelle di un Amministratore Delegato.

Aprile

Maggio

Giugno



## I e II closing del Fondo IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile

Agosto

In data **1° agosto 2011** DeA Capital Investments ha partecipato al primo *closing* del fondo IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile ("IDeA EESS"), attraverso la sottoscrizione di n. 250 quote "A" e n. 1 quota "B" (quest'ultima avente diritto al 5% dell'eventuale *carried interest*), rappresentanti un *commitment* massimo sino a circa 12,6 milioni di Euro. Alla stessa data DeA Capital Investments ha versato nel fondo circa 0,2 milioni di Euro. Si segnala che ulteriori n. 5 quote "B" del fondo (che danno il diritto complessivamente al 25% dell'eventuale *carried interest*) sono state sottoscritte da IDeA Alternative Investments. In data 15 dicembre 2011 il fondo ha effettuato il II *closing* per complessivi 2,5 milioni di Euro, portando il *commitment* totale a 53,5 milioni di Euro. In seguito all'ingresso dei nuovi soci la quota di partecipazione di DeA Capital Investments si è attestata a 23,5%.

## Finalizzazione dell'operazione di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR

Ottobre

Nel corso dell'Esercizio 2011 è stata conclusa l'operazione di fusione per incorporazione di First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. ("FARE SGR") in FIMIT SGR S.p.A. ("FIMIT SGR"), già avviata con una serie di accordi non vincolanti nel corso dell'Esercizio 2010. In particolare, in data **3 ottobre 2011**, in esecuzione dell'atto di fusione stipulato tra FARE SGR e FIMIT SGR in data 26 settembre 2011 (come approvato dalle rispettive Assemblee dei Soci a valle dell'ottenimento del parere favorevole dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e del nulla-osta all'operazione da parte di Banca d'Italia), si è perfezionata la fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, con contestuale cambiamento della denominazione sociale di quest'ultima in IDeA FIMIT SGR S.p.A..

Il rapporto di concambio, inteso come rapporto tra i valori economici di FIMIT SGR e FARE SGR, è risultato pari a 1,48 ed è stato avvalorato da primarie banche d'affari e giudicato congruo dalla relazione dell'esperto indipendente, nominato dal Tribunale di Roma in data 15 febbraio 2011 ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ. (relazione depositata presso le sedi sociali della ex-FARE SGR e della ex-FIMIT SGR in data 1° aprile 2011).

Si rammenta che nella valorizzazione del rapporto di cambio non sono stati considerati i diritti economici relativi alle *performance fee* dei fondi esistenti di FIMIT SGR e di FARE SGR al momento della fusione, che sono rimasti, in base agli accordi, in capo ai precedenti rispettivi azionisti, attraverso

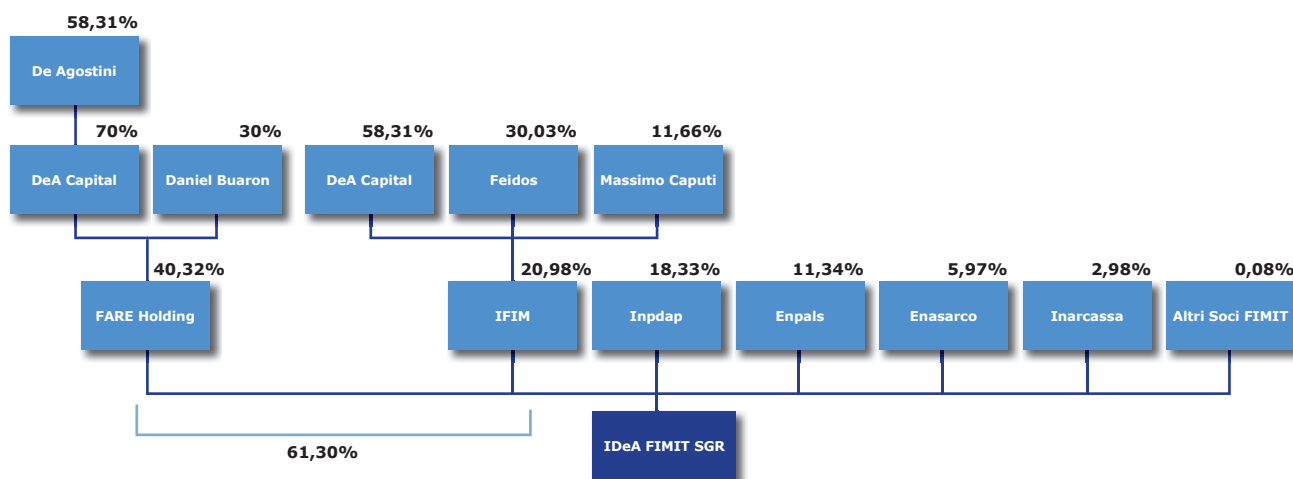
l'attribuzione di strumenti finanziari partecipativi ("SFP") emessi antecedentemente alla stipula dell'atto di fusione (in particolare in data 5 settembre 2011 da parte di FARE SGR e 13 settembre 2011 da parte di FIMIT SGR).

L'emissione di tali SFP è avvenuta con criterio proporzionale e, più precisamente, in ragione di uno strumento finanziario partecipativo per ogni azione detenuta, senza previsione di specifico apporto a carico dei soci. Gli SFP attribuiscono al titolare specifici diritti patrimoniali; non attribuiscono diritto d'intervento, né diritto di voto nell'Assemblea dei Soci, ma unicamente il diritto di voto nell'assemblea speciale dei titolari degli SFP ex art. 2376 c.c.. Gli SFP possono essere trasferiti liberamente e disgiuntamente rispetto alle azioni. Inoltre, gli SFP attribuiscono il diritto di ricevere, proporzionalmente, distribuzioni calcolate come differenza tra l'importo complessivo delle *performance fee* incassate in ciascun esercizio da IDeA FIMIT e i costi direttamente imputabili. Tali diritti patrimoniali sono corrisposti ai titolari di SFP solo nel caso in cui l'assemblea degli azionisti di IDeA FIMIT SGR deliberi la distribuzione di utili d'esercizio e/o di riserve e nei limiti di tali utili e/o riserve. Al riguardo, si precisa che i titolari degli SFP hanno priorità rispetto agli azionisti nella ripartizione degli utili e delle riserve. Ove l'Assemblea degli Azionisti non deliberi alcuna distribuzione ovvero le somme di cui l'assemblea deliberi la distribuzione siano inferiori rispetto ai diritti patrimoniali degli SFP, tali diritti si cumulano, senza limiti di tempo, con quelli che nasceranno negli esercizi successivi. Gli eventuali diritti patrimoniali non soddisfatti alla data dello scioglimento di IDeA FIMIT SGR saranno corrisposti ai titolari degli SFP attraverso la ripartizione del residuo attivo di liquidazione, con priorità rispetto a qualsiasi distribuzione a favore dei soci ordinari. Gli SFP non attribuiscono alcun diritto di rimborso, né di recesso.

Si fa presente che, contestualmente alla fusione, sono divenuti efficaci gli altri atti di acquisizione del controllo di IDeA FIMIT SGR da parte di DeA Capital S.p.A., in particolare:

- l'acquisto da parte di DeA Capital S.p.A. da Feidos S.p.A. ("Feidos", società controllata dall'Ing. Massimo Caputi) di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di I.F.IM. Srl ("IFIM");
- l'acquisto da parte di IFIM da LBREP III Fimit S.a.r.l. ("LBREP") della partecipazione detenuta in FIMIT SGR, pari al 18% *ante*-fusione del capitale della società.

A seguito del complesso di operazioni previste, IDeA FIMIT SGR è risultata partecipata con il 40,32% da FARE Holding e con il 20,98% da IFIM, società entrambe controllate da DeA Capital S.p.A.; in termini finanziari, l'operazione ha comportato un esborso per la stessa DeA Capital S.p.A. pari complessivamente a 59,4 milioni di Euro, di cui 37,3 milioni di Euro a titolo di finanziamento-soci verso la stessa IFIM (sia a copertura integrale dell'indebitamento in capo a quest'ultima al momento dell'operazione, sia a finanziamento parziale dell'acquisizione della partecipazione di FIMIT SGR detenuta da LBREP):



Si segnala che per effetto delle disposizioni dell'art. 21 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214, è stata disposta la soppressione dell'INPDAP e dell'ENPALS e il trasferimento delle relative funzioni all'INPS (Istituto Nazionale della Previdenza Sociale), che succede in tutti i rapporti attivi e passivi degli Enti soppressi a decorrere dal 1° gennaio 2012.

L'Assemblea di IDeA FIMIT SGR, tenutasi a valle del perfezionamento della fusione, ha nominato il Consiglio di Amministrazione, composto da n. 13 consiglieri, di cui la maggioranza (n. 7) di designazione diretta/indiretta da parte di DeA Capital S.p.A.; ha altresì nominato il Dott. Massimo Brunelli in qualità di Amministratore Delegato di IDeA FIMIT SGR e il Comitato Esecutivo composto da n. 7 membri (di cui n. 3 di designazione da parte di DeA Capital S.p.A.); si segnala che di questi n. 7 membri n. 2 sono indipendenti.

L'operazione descritta si inquadra nel processo di sviluppo che DeA Capital S.p.A. ha intrapreso negli anni scorsi finalizzato alla creazione di una piattaforma indipendente di *alternative asset management*.

L'unione di FARE SGR e FIMIT SGR consentirà di proseguire il processo di sviluppo al fine di consolidare il primato nel mercato interno e di porre le basi per una consistente crescita anche su quello internazionale.

IDeA FIMIT sarà in grado di presidiare l'intera gamma di prodotti e si presenterà come primario polo integrato di gestione di fondi immobiliari, con notevoli vantaggi industriali quali forti economie di scala e un miglioramento della capacità di costituire e collocare nuovi prodotti gestiti, ponendosi come *leader* del mercato di riferimento.

Inoltre, la presenza tra gli azionisti di *partner* istituzionali, quali il Gruppo DeA Capital e primari Enti Previdenziali Italiani, costituirà un importante supporto nello sviluppo della società e di nuovi prodotti, permettendo alla stessa IDeA FIMIT SGR di posizionarsi quale interlocutore privilegiato presso investitori istituzionali, italiani e internazionali, nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

La società, al 31 dicembre 2011, ha masse in gestione per circa 9,5 miliardi di Euro attraverso n. 24 fondi immobiliari, di cui n. 5 quotati nel segmento MIV di Borsa Italiana. I fondi risultano investiti da oltre n. 80 soggetti istituzionali e più di n. 80.000 soggetti *retail*.

### Primo *closing* del Fondo Atlantic Value Added ("AVA")

Il Fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" ha iniziato la propria attività il **23 dicembre 2011** con un *focus* primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale con potenziale di rivalutazione. La durata del Fondo è pari a 8 anni.

Il Fondo, gestito dalla controllata IDeA FIMIT SGR, ha completato il I *closing* per un *commitment* pari a circa 55

milioni di Euro, rispetto ad un *target di commitment* pari a 150 milioni di Euro.

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo pari a 5 milioni di Euro (corrispondente al 9,1% del *commitment* complessivo) e al 31 dicembre 2011 risulta aver effettuato il primo versamento per 2,5 milioni di Euro (n. 5 quote).

## Investimento in Harvip Investimenti S.p.A. ("Harvip")

In data **28 dicembre 2011** DeA Capital S.p.A. ha acquistato, dalla controllata IDEA FIMIT SGR, il 25% del capitale sociale di Harvip Investimenti ("Harvip"), per un corrispettivo pari a 1 milione di Euro. La società opera nella gestione di fondi/veicoli di investimento dedicati all'acquisto di attivi *distressed* immobiliari e mobiliari.

## 5. Risultati del Gruppo DeA Capital

I risultati registrati dal Gruppo nel periodo sono collegati all'attività nei seguenti settori:

- *Private Equity Investment*, che include le *reporting units* 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 units* dedite ad attività di gestione del risparmio e di erogazione dei servizi a queste funzionali, focalizzate sulla gestione di fondi di *private equity* e *real estate*.

### Private Equity

Le complessità economico-finanziarie emerse nel periodo 2008-2009 hanno prodotto effetti evidenti nel contesto generale del 2010, mentre il 2011 ha fatto registrare una ripresa globale sempre più estesa nel corso del primo semestre, più marcata per le economie emergenti. Nel corso del secondo semestre del 2011, però, come indicano le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), le prospettive di crescita economica a livello globale sono peggiorate. I mercati finanziari mondiali, nella seconda parte dell'anno, sono stati caratterizzati da una forte volatilità, principalmente dovuta alle incertezze legate al futuro della moneta unica europea.

Per il 2012 ci si aspetta una leggera recessione delle economie mature europee a causa della crisi dei debiti

sovranì, dell'effetto del *deleveraging* bancario sull'economia reale e dell'impatto di ulteriori politiche di consolidamento fiscale annunciate dai governi.

I rischi più rilevanti sono legati soprattutto alla possibilità che possano intensificarsi gli effetti negativi della crisi dei debiti sovranì e del sistema bancario nell'area Euro, determinando un'ulteriore contrazione del credito verso imprese e famiglie e di conseguenza minori aspettative di crescita economica.

I primi segnali forniti dai mercati finanziari in questo inizio del 2012 sembrano al momento scongiurare gli scenari più catastrofici che si stavano delineando nel corso del quarto trimestre dello scorso anno. Sebbene non si possano ritenere risolti i problemi dei debiti sovranì europei ed in particolare del debito greco, il lavoro dei governi e l'impegno del Fondo Monetario Internazionale stanno raccogliendo il consenso degli investitori, come dimostrato dal recupero dei principali indici azionari e dalla riduzione del differenziale di rendimento tra i titoli di stato tedeschi e quelli dei paesi periferici.

L'incertezza del contesto economico e la conseguente volatilità dei mercati finanziari hanno provocato effetti significativi anche sul mercato globale del *private equity*. L'attività di investimento ha subito l'effetto di una minore propensione degli istituti bancari europei a fornire finanziamenti per operazioni di *buy-out*, solo parzialmente compensata dal maggiore ricorso degli investitori al finanziamento obbligazionario. Inoltre, la prospettiva di uno scenario di crescita nulla in Europa ha avuto effetti sulla raccolta dei capitali da parte dei fondi di *private equity* europei ed un progressivo aumento di allocazioni verso fondi focalizzati su Paesi Emergenti.

Non vi sono state inversioni di tendenza sul lato della raccolta, pari a 277 miliardi di USD nel 2011 e in linea con il 2010 (nel 2009 era stata pari a 307 miliardi di USD). Si segnala, invece il forte aumento in valore dell'ammontare raccolto in quotazioni di società partecipate da fondi di *private equity* e *venture capital*.

I volumi di IPO di società finanziate da fondi di *private equity* nel 2011 si sono attestati a 24 miliardi di USD (17 miliardi di USD nel 2010), superando anche i livelli del 2007.

L'attività di investimento è risultata in aumento rispetto al 2010, con un volume di investimenti in *buy-out* che ha toccato i 258 miliardi di USD, contro circa 218 miliardi di USD nel 2010. Su base annuale, l'attività di investimento è cresciuta del 18%, nonostante la forte incertezza. Tuttavia il dato complessivo nasconde una significativa riduzione del livello di investimenti nella seconda metà dell'anno (-16%). I primi 3 trimestri del 2011 hanno generato distribuzioni pari a 55 miliardi di USD, in forte riduzione rispetto ai 111 miliardi di USD del 2010, di cui 65 miliardi di USD solo nel primo semestre.



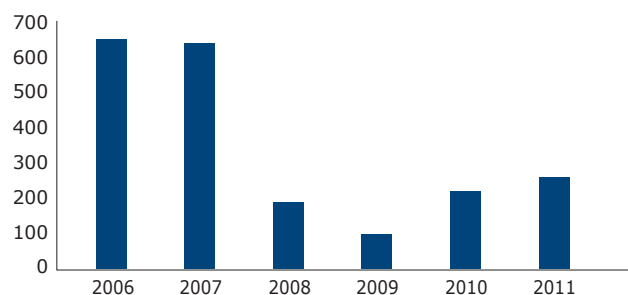
Per ulteriori info:  
[www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)  
vedere sezione: *Portfolio*

## Private Equity in Europa

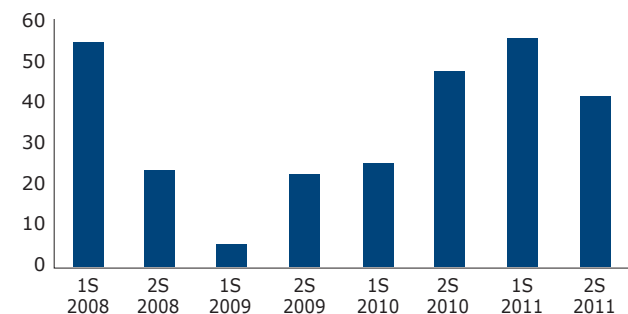
Il mercato europeo del *private equity* pesa poco più del 20% del totale. Il *fund raising* nel 2009 è sceso in misura molto marcata, mentre si è registrata una graduale ripresa nei due anni successivi. La raccolta di fondi è aumentata dai 55 miliardi di Euro del 2010 a 61 miliardi di Euro nel 2011.

Per quanto riguarda, nello specifico, i principali settori nei quali DeA Capital ha investito, si rileva che nel 2010 le transazioni sono avvenute mediamente a multipli superiori ai multipli di *book value* di Générale de Santé; nel settore del *food retail* le acquisizioni sono avvenute prevalentemente da parte di gruppi attivi nel settore con finalità di espansione nei Paesi Emergenti, a multipli allineati rispetto ai multipli di *book value* di Migros.

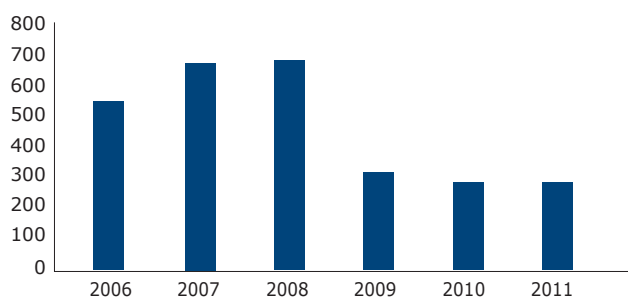
### Investimenti globali in buy-out (miliardi di Euro)



### Investimenti in buy out in Europa (miliardi di Euro)

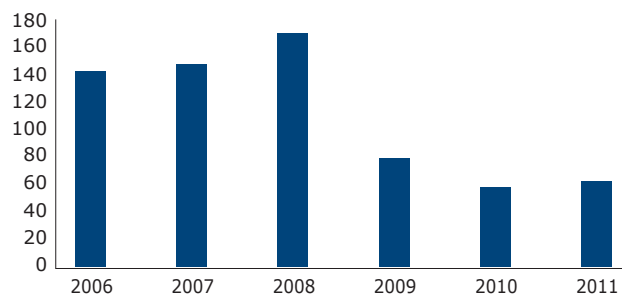


### Raccolta globale PE (miliardi di Euro)



Fonte: Preqin

### Raccolta PE in Europa (miliardi di Euro)



Fonte: Preqin

## Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2011 segnalano una flessione della raccolta rispetto allo stesso periodo del 2010 in misura pari al 19%, nonostante la crisi sul debito *sovereign* europeo abbia accusato i primi sintomi nella seconda metà dell'anno.

Diversamente il *trend* dell'attività di investimento migliora notevolmente e continua ad essere focalizzata su operazioni di piccole dimensioni, che da sempre caratterizzano il mercato italiano e si sono dimostrate più stabili rispetto alle operazioni di grandi dimensioni e con leva finanziaria rilevante.

I nuovi investimenti, in unità, sono aumentati da 129 a 159 per un controvalore di 1.524 milioni di Euro (+176% rispetto allo stesso periodo del 2010). Pur in un contesto di difficoltà, i segnali positivi provengono dal segmento *buy-out*, i cui investimenti nella prima metà del 2011 sono più che triplicati, passando da 329 milioni di Euro a 1.160 milioni di Euro, con 27 operazioni. Si segnalano buoni risultati anche per il segmento dell'*expansion*, relativo ad investimenti di minoranza finalizzati a sostenere i programmi di sviluppo di imprese esistenti, che nella prima metà del 2011 sono raddoppiati, passando da 145 milioni di Euro a 280 milioni di Euro, distribuiti su 74 operazioni.

### Prospettive per il private equity nel 2012

È ragionevole attendersi che la ripresa delle attività di investimento in *private equity* possa proseguire nei prossimi anni, se lo scenario macro-economico permetterà alle banche di non avere problemi di solvibilità e di destinare liquidità al mercato del credito.

Il consolidamento della raccolta su livelli più bassi, insieme al processo di selezione naturale dei gestori, comporterà una minore competizione sul lato degli investimenti e, di conseguenza, una stabilizzazione dei prezzi d'acquisto.

È possibile infine evincere alcuni temi attuali di investimento legati al contesto di volatilità e incertezza odierno.

I fondi di tipologia *distressed* beneficiano di nuove opportunità fornite dalla crisi del debito europeo a seguito del processo di riduzione di attivi *non-core* da parte degli istituti bancari europei. Alcune economie emergenti, quali ad esempio Cina, Brasile, Turchia ed Indonesia offrono opportunità principalmente legate alla confermata crescita economica e al buono stato delle finanze pubbliche.

Il PE in queste economie beneficia inoltre di un basso livello di penetrazione sul totale delle operazioni di M&A in presenza di un minore livello di competizione.

È prevedibile, infine, una crescita delle realizzazioni legata alle aspettative di incremento della valorizzazione dei portafogli.

### Mercato immobiliare in Europa

I principali indici di *performance* europei del settore non residenziale, quali il DTZ Fair value Index<sup>1</sup>, sono nuovamente scesi nel terzo trimestre 2011, dopo aver registrato, nella prima parte dell'anno, un iniziale rimbalzo dai valori del 2010. Anche Jones Lang La Salle<sup>2</sup> registra *performance* immobiliari in Europa positive nei primi due trimestri, con un aumento complessivo del *take-up* del 10%, mentre i risultati negativi del terzo e del quarto trimestre, legati anche al declino della fiducia delle imprese, ridurranno i volumi complessivi ai valori del 2010, mantenendo la *vacancy* media stabile al 10,2%.

Tale tendenza negativa ricalca la visione pessimista del mercato e la diminuzione delle opportunità derivanti anche dall'aumentata avversione al rischio degli investitori. Infatti, così come sui mercati obbligazionari si registra una spiccata preferenza per strumenti ritenuti "sicuri", quali i titoli di stato statunitensi e tedeschi, anche nel mercato immobiliare sono premiati i prodotti con un profilo di rischio basso e penalizzati i mercati ritenuti meno liquidi.

Nei mercati *core* ovvero i mercati con un profilo di "rischio paese" più basso e un corrispondente minore rendimento delle obbligazioni statali (Germania, Gran Bretagna e Paesi Scandinavi), lo *spread* fra i rendimenti del mercato immobiliare e i rendimenti dei titoli di stato, storicamente considerato un *benchmark* dell'attrattività del mercato immobiliare, sta raggiungendo livelli record. Al contrario nei mercati periferici, come il mercato italiano, l'incremento dei rendimenti dei titoli di stato riduce a zero ovvero a valori negativi tale *spread*.

Questa situazione non sembra però destinata a perdurare in quanto, anche nel mercato italiano, si prevede un aumento dei rendimenti richiesti a fronte di un maggiore rischio sistemico. L'impatto del raffreddamento del

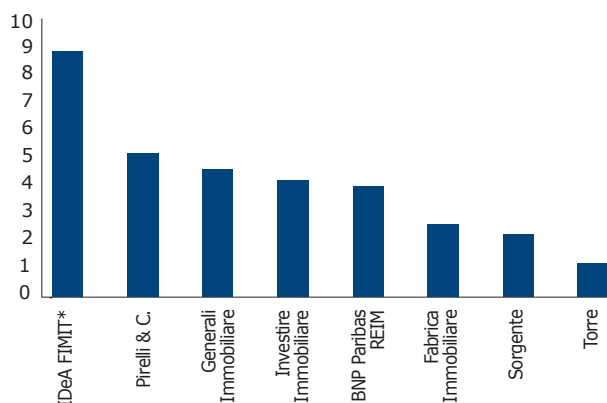
1. European Fair Value Q3 2011 - DTZ Foresight  
2. EMEA Corporate Occupier Condition Q4 2011 - Jones Land LaSalle  
3. Italy ViewPoint Nov. 2011 - CBRE

quadro economico generale risulta invece comune a tutti i mercati europei, in quanto molti osservatori riportano un rallentamento, anche prospettico, nella crescita dei canoni di locazione che penalizza i ritorni potenziali e che colpisce i diversi settori immobiliari dal momento che le imprese posticipano i piani di espansione. DTZ Research<sup>3</sup> prevede nel quadriennio 2012-2016 una crescita media mondiale dei canoni di locazione, nell'intero settore immobiliare, pari al 2,1% annuo, in flessione rispetto alle previsioni di metà 2011, e comunque superiore all'1,7% previsto nell'area Euro e negli Stati Uniti.

## I Fondi Immobiliari in Italia

Nel 2011 (stime Scenari Immobiliari) le attività gestite dai fondi immobiliari sono aumentate del 4,8% rispetto all'anno precedente, nonostante un contesto economico poco favorevole. A fine 2011 i 310 fondi esistenti controllavano direttamente un patrimonio immobiliare di circa 46 miliardi di Euro.

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



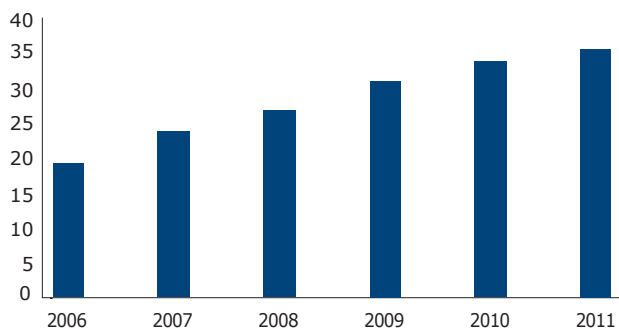
\* Pro-forma ottenuto dalla somma delle masse gestite da FARE SGR e FIMIT SGR al 30.06.2011

Fonte: Assogestioni

Il 62% circa degli investimenti è concentrato nel segmento uffici, mentre il 20% è concentrato nel segmento commerciale, il quale risulta essere il segmento con più transazioni nel 2011, mentre appena l'1% è concentrato nel segmento residenziale. La tendenza ad una ripartizione più omogenea degli investimenti immobiliari non ha, tuttavia, consentito di avvicinare la distribuzione media osservabile complessivamente a livello europeo.

Da quanto emerge dalle analisi di Scenari Immobiliari sull'industria dei fondi *retail* e riservati, in Italia il settore dei fondi immobiliari ha mostrato le proprie caratteristiche anticicliche. Il *Net Asset Value* ("NAV") complessivo dei fondi è aumentato passando da circa 34 miliardi di euro a 36 miliardi di euro.

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

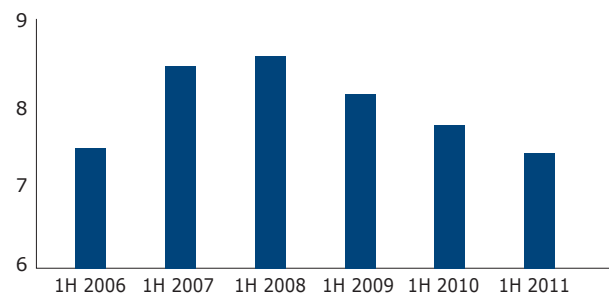


Fonte: Scenari Immobiliari.

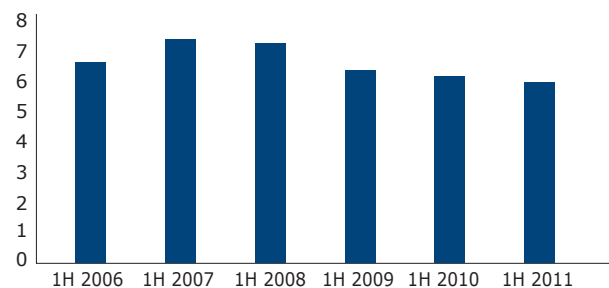
Per quanto concerne i fondi *retail*, lo studio di Scenari Immobiliari riporta un decremento del patrimonio immobiliare diretto di circa il 4%, attestandosi ad un valore di circa 7,5 miliardi di Euro. L'utilizzo complessivo della leva finanziaria si è ridotto rispetto al 2010 del 7%.

Il NAV totale a fine 2011 si attesta a circa 6 miliardi di euro, con una riduzione di circa il 3% rispetto allo stesso periodo del 2010.

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



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



Fonte: Scenari Immobiliari

Per i fondi quotati lo sconto medio rispetto al NAV è di circa il 33% nel 2011, in diminuzione di circa 2 punti rispetto all'anno precedente.

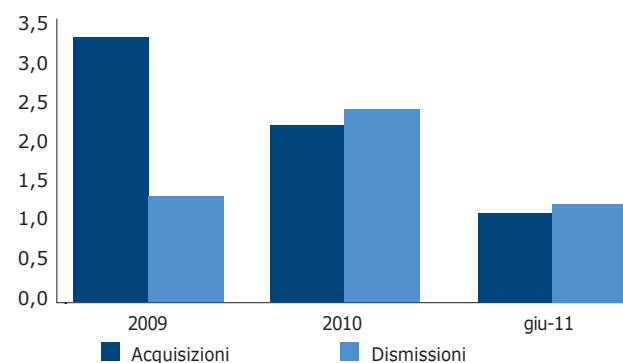
L'incertezza normativa che ha caratterizzato l'ultimo biennio, a seguito della pubblicazione del D.L. n. 78/2010, ha lasciato negli operatori una percezione di volatilità normativa. Ciononostante, il numero di fondi operativi è aumentato, anche se meno delle attese, e anche per il 2012 si attende un modesto incremento.

Le aspettative positive sulla crescita del NAV per il 2012 sono legate alla nascita prevista di uno o più fondi per gli immobili pubblici, come previsto dalla legge di stabilità recentemente approvata.

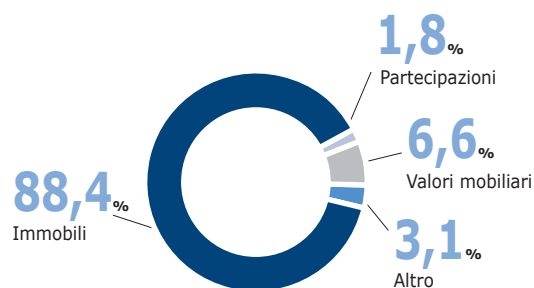
I fondi immobiliari italiani hanno mantenuto una sostanziale stabilità nel valore di vendita degli immobili, mentre è leggermente aumentato il volume di transazioni di acquisto e conferimento.

Nel corso degli ultimi 6 mesi del 2011 sono stati acquistati e conferiti immobili per 1.101 milioni di Euro, con un incremento di circa 100 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2010 (dati Assogestioni). Le dismissioni hanno seguito lo stesso *trend*, passando dai 1.153 milioni di Euro del secondo semestre 2010 ai 1.221 milioni di Euro dei primi 6 mesi del 2011.

### Acquisizioni e Dismissioni (miliardi di Euro)



### Allocazione delle attività



Fonte: Assogestioni

Il settore degli uffici, storicamente il più importante nel mercato immobiliare non residenziale, ha registrato investimenti in aumento rispetto al 2010 del 13% ma una sostanziale stabilità degli *yield*.

Il settore commerciale ha registrato, nel corso del 2011, un particolare interesse da parte degli investitori istituzionali, in particolare grazie ad una maggiore copertura del rischio inflazione ed alla stabilità dei *cash flow* confermando il *trend* positivo iniziato nel 2006 che ha condotto ad un progressivo aumento di questa componente a sfavore di quella uffici.

Il mercato immobiliare residenziale in Italia ha subito un consistente ridimensionamento nel corso del trimestre 2007-2010, circa il 30% in meno di compravendite. Nei primi nove mesi del 2011 si è registrata un'ulteriore riduzione del 3,3% del numero delle abitazioni compravendute rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I prezzi continuano a risultare più stabili rispetto agli altri Paesi, soprattutto per quanto riguarda gli immobili commerciali e direzionali di qualità nelle grandi città, per i quali esiste un forte squilibrio tra domanda (sempre crescente) ed offerta (sostanzialmente stabile dal 2005).

Il minore utilizzo della leva finanziaria in Italia rispetto ad altri Paesi è considerato un ulteriore fattore di stabilità relativa. L'utilizzo della leva è pari al 55% del valore degli investimenti per i fondi *retail* e del 65% per i fondi riservati.

## 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 seguente.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	7	385,3	7	516,5
Fondi	12	154,3	10	132,7
<b>Private Equity Investment</b>	<b>19</b>	<b>539,6</b>	<b>17</b>	<b>649,2</b>
<b>Alternative Asset Management (*)</b>	<b>3</b>	<b>236,3</b>	<b>2</b>	<b>151,1</b>
<b>Portafoglio Investimenti</b>	<b>22</b>	<b>775,9</b>	<b>19</b>	<b>800,3</b>

(\*) Le partecipazioni in società controllate e in *joint venture* relative all'*Alternative Asset Management* sono valorizzate in questo prospetto con il metodo del patrimonio netto.

I dettagli delle movimentazioni delle attività in portafoglio intercorse nell'Esercizio 2011 sono riportati, a livello di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, nelle sezioni che seguono.

## Settore Private Equity Investment

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2011 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Santé, controllante indiretta di Générale de Santé (per un valore di 235,2 milioni di Euro);
- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 127,1 milioni di Euro);
- Sigla Luxembourg, controllante di Sigla (per un valore di 22,0 milioni di Euro).

Si fa presente che nel corso dell'esercizio 2011 è stata ceduta la partecipazione in Mobile Access Networks Inc., per un corrispettivo pari a 1,2 milioni di Euro, con un plusvalenza pari a 0,5 milioni di Euro.

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo DeA Capital è azionista di n. 4 società - Elixir Pharmaceuticals Inc., Kovio Inc., Stepstone (detentrica delle quote nel fondo Blue Skye) e Harvip Investimenti - il cui valore al 31 dicembre 2011 è risultato pari a 1 milione di Euro.

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2011 il settore PEI del Gruppo DeA Capital ha in carico quote di investimento in:

- IDEa I FoF (per un valore pari a 94,3 milioni di Euro);
- IDEa OF I (per un valore pari a 36,2 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 9,1 milioni di Euro);
- AVA (per un valore pari a 2,5 milioni di Euro);
- IDEa EESS e altri n. 7 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 12,2 milioni di Euro).

Si segnala che le valutazioni delle partecipazioni e dei fondi in portafoglio hanno riflesso stime determinate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento. Per ulteriori dettagli sulle valutazioni e le relative stime si rimanda alle Note di Commento più avanti riportate.

## Partecipazioni in società collegate

### SANTÉ (CONTROLLANTE DI GDS)



**SEDE:**  
Francia

**SETTORE:**  
Sanità

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

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

In data 3 luglio 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments, l'acquisizione di una partecipazione pari al 43,01% del capitale di Santé S.A., controllante - direttamente e attraverso Santé Développement Europe S.A.S. - di Générale de Santé S.A.; al 31 dicembre 2011 la predetta quota di pertinenza del Gruppo DeA Capital si è attestata al 42,99% (in termini economici).

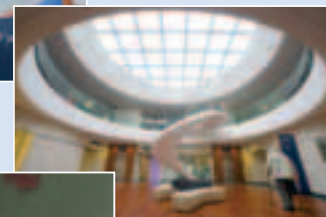
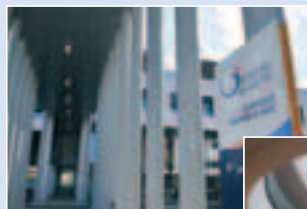
#### BREVE DESCRIZIONE:

Fondata nel 1987 e quotata al Mercato Eurolist di Parigi dal 2001, Générale de Santé è *leader* nel settore della sanità privata in Francia, con ricavi pari a circa 2 miliardi di Euro a fine 2011.

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

La società conta circa n. 21.500 dipendenti e raggruppa complessivamente circa n. 110 cliniche. Inoltre, rappresenta la principale associazione indipendente di medici in Francia (n. 5.500 dottori).

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



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

La partecipazione in Santé, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 un valore pari a circa 235,2 milioni di Euro (282,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2010); la variazione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi al risultato negativo di conto economico per -50,7 milioni di Euro e ad altre variazioni per +3,0 milioni di Euro (tra cui l'investimento netto collegato all'estinzione parziale dell'*Equity Plan* concesso al *Top Management* di GDS).

<b>Générale de Santé</b> (mln €)	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Var.</b> <b>%</b>
Ricavi	<b>1.955</b>	1.926	1,5
EBITDA	<b>249</b>	229	8,6
EBIT	<b>50</b>	104	-51,6
Risultato Netto di Gruppo	<b>(29)</b>	35	-181,4
Indebitamento netto	<b>(854)</b>	(871)	-2

Operatore *leader*  
nella Sanità privata  
in Francia



Relativamente all'andamento gestionale di GDS, l'Esercizio 2011 ha fatto registrare ricavi in crescita del +1,5% rispetto all'esercizio precedente (+2,4% a perimetro costante), che si sono tradotti in un incremento del tasso di marginalità operativa; tale incremento del tasso di marginalità è stato ottenuto grazie anche al miglioramento dell'efficienza operativa, oggetto di *focus* crescente da parte dell'azienda che ha sostanzialmente completato il piano di ristrutturazione delle funzioni di *staff* centrali avviato nei primi mesi dell'anno ("*Plan Social*").

A livello di EBIT e di Risultato Netto sono riflessi gli effetti delle componenti straordinarie di reddito, pari a circa -75,1 milioni di Euro, rivenienti dall'*impairment* di *goodwill* (pari a -50,5 milioni di Euro a livello di GDS, relativo ad alcune aree geografiche in cui opera il Gruppo), da *capital gain* netti collegati alle operazioni di cessione di cliniche / immobili (+19,0 milioni di Euro) e da altri oneri straordinari (per circa -43,6 milioni di Euro, di cui -29 milioni di Euro collegati al *Plan Social*).

L'indebitamento netto ha visto un miglioramento da -871 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 a -854 milioni di Euro al 31 dicembre 2011 tenuto conto di un dividendo pagato per complessivi 56 milioni di Euro.

In termini di commento, si segnala che i risultati realizzati nel 2011 da GDS, positivi dal punto di vista operativo, sono stati ottenuti in un contesto di crisi economica e di prolungato blocco degli incrementi tariffari; come già anticipato, la società ha intensificato gli sforzi volti ad aumentare la flessibilità organizzativa

e l'efficienza. Il primo passo, evidenziabile già nei risultati consuntivati nel 2011, è stata la realizzazione del *Plan Social* che ha consentito una significativa riduzione dei costi delle strutture centrali e di coordinamento regionale.

Inoltre, va evidenziato che il Management di GDS ha avviato una nuova fase che prevede la riorganizzazione delle attività sul territorio, con la creazione di "poli" che coordinino l'operatività di più cliniche, ottimizzando l'utilizzazione delle strutture e valorizzando le competenze specialistiche di ogni clinica; tale riorganizzazione ha l'obiettivo di aumentare l'efficienza operativa di GDS e, al tempo stesso, di rafforzare l'immagine del Gruppo come simbolo di eccellenza nel contesto della sanità francese. Un altro importante "cantier" avviato dalla società è il piano di riduzione sui costi di acquisto.

Nel 2012 il contesto tariffario si presenta nuovamente restrittivo (seppur migliore rispetto agli anni passati): l'incremento previsto per le prestazioni di medicina, chirurgia e ostetricia è risultato pari mediamente allo 0,19%, mentre per la psichiatria è pari allo 0,29% (ben al di sotto comunque del tasso previsto di inflazione).

GDS, oltre alla citata riorganizzazione, sta completando il piano di raggruppamento delle cliniche, che prevede altre tre iniziative, e ha avviato la costruzione di otto nuove strutture, di cui cinque nella riabilitazione e tre nella psichiatria.

Sigla

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Credito al consumo

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

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

**BREVE DESCRIZIONE:**

Sigla, iscritta nell'elenco speciale ex articolo 107 del T.U.B. a decorrere dal 31 marzo 2011, è specializzata nel settore del credito al consumo in Italia, fornendo prestiti personali e "Cessione del Quinto dello Stipendio - CQS", proponendosi come operatore di riferimento per i servizi finanziari alle famiglie, operando su tutto il territorio italiano prevalentemente attraverso una rete di agenti.

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

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 un valore pari a circa 22,0 milioni di Euro allineato al dato registrato al 31 dicembre 2010 (in ragione di un risultato netto di periodo in sostanziale pareggio).

Relativamente all'andamento gestionale di Sigla occorre segnalare che i risultati del



Sigla (mln €)	2011	2010	Var. %
Prestiti alla clientela	<b>83,9</b>	93,5	-10,3
Ricavi da Prestiti alla clientela	<b>4,9</b>	8,3	-40,4
Finanziato CQS	<b>136,2</b>	128,8	5,7
Ricavi da CQS	<b>7,3</b>	7,8	-6,0
Risultato Netto di Gruppo	<b>(0,1)</b>	0,1	n.a.

Gruppo nell'Esercizio 2011 sono da inquadrare nel contesto di turbolenza che ha interessato lo scenario macro-economico e i mercati finanziari. L'Esercizio 2011 ha fatto registrare finanziamenti da "Cessione del Quinto dello Stipendio - CQS" in aumento del +5,7%, in un contesto di mercato che conferma i sintomi di debolezza registrati nel 2010 (-9,0% a dicembre 2011). A livello di marginalità, si conferma il contenimento dell'impatto della riduzione dei ricavi da Prestiti Personali (indotto dal progressivo riposizionamento della società sul prodotto CQS, tipicamente meno *capital intensive*) sul risultato netto, grazie agli effetti delle azioni di efficientamento della struttura (*operating costs* -28%).

Operatore  
innovativo del credito  
al consumo  
"non finalizzato"

# MIGROS

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

#### BREVE DESCRIZIONE:

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

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

La società raggruppa complessivamente n. 731 strutture (al 30 settembre 2011), per una superficie netta di vendita complessiva di circa 782 mila metri quadrati.

Migros è presente in tutte e 7 le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, all'estero, in Kazakistan, Kirghizistan e Macedonia.

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

In data 17 febbraio 2011 Migros ha realizzato la cessione a terzi degli *stores* siti in Azerbaigian per un importo pari a circa 22 milioni di Lire Turche.



In data 24 agosto 2011 Migros ha altresì perfezionato la cessione di Şok (divisione *discount* del Gruppo) a Yildiz Holding Group, primario produttore alimentare turco, per un importo pari a circa 600 milioni di Lire Turche. Il perimetro oggetto della cessione è risultato costituito da circa n. 1.200 supermercati, per un fatturato 2010 pari a 1,2 miliardi di Lire Turche (corrispondente al 19% circa dei ricavi consolidati di Migros).

La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 per un valore di 127,1 milioni di Euro (rispetto a 195,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), tenuto conto del rimborso di capitale per -31,2 milioni di Euro (parte delle distribuzioni, pari a 59 milioni di Euro, incassate nel corso del 2011) e della variazione netta negativa di *fair value* per -36,7 milioni di Euro; quest'ultima variazione è da collegarsi per la maggior parte all'andamento negativo del tasso di cambio EUR/YTL (2,44 al 31 dicembre 2011 rispetto a 2,05 a fine 2010), nonché in misura minore al decremento del valore delle azioni Migros (12,6 YTL/azione al 31 dicembre 2011 rispetto a circa 14 YTL/azione implicito nella valutazione al 31 dicembre 2010).

Si segnala, peraltro, che la valorizzazione della partecipazione in Kenan Investments al

**SEDE:**  
Turchia

**SETTORE:**  
Grande distribuzione organizzata

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

---

*Leader*  
del segmento  
dei supermercati  
in Turchia

---

<b>Migros</b> (mln YTL)	<b>Primi Nove Mesi 2011*</b>	<b>Primi Nove Mesi 2010*</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi	<b>4.253</b>	3.848	10,5
EBITDA	<b>287</b>	252	14,0
EBIT	<b>175</b>	166	5,5
Risultato Netto di Gruppo	<b>(236)</b>	103	n.s.
Indebitamento Netto	<b>(1.593)</b>	(1.583)	-1

\* In attesa della pubblicazione dei dati al 31 dicembre 2011 si riportano i dati dei primi nove mesi.

29 febbraio 2012, utilizzando il tasso di cambio EUR/YTL (2,33) e il prezzo di riferimento dell'azione Migros (16,35 YTL/azione) alla stessa data, sarebbe pari a 164,1 milioni di Euro. Relativamente all'andamento gestionale di Migros (con riferimento al perimetro di attività che esclude la divisione *discount* ceduta), i risultati alla fine del terzo trimestre 2011 hanno fatto registrare, nel confronto con il corrispondente periodo del 2010, una crescita dei Ricavi pari al +10,5% (attribuibile in prevalenza alle aperture di nuovi supermercati), accompagnata da una parallela crescita della marginalità. A livello di risultato netto, questo si è presentato in contrazione in ragione degli effetti che la svalutazione della Lira Turca (circa -22% a settembre 2011) ha prodotto sulla componente di indebitamento in Euro.

In termini di commento, si segnala che nel 2011 l'economia turca ha continuato a crescere a tassi elevati (+8,2%), nonostante le tensioni macro-economiche internazionali ne abbiano influenzato l'andamento. Il contesto del settore della grande distribuzione in Turchia ha evidenziato un notevole dinamismo. I ricavi del settore sono cresciuti di oltre il 17% anche grazie alla continua crescita delle superfici commerciali, pari al +13,5% (fonte: Migros). Il segmento dei

*discount* ha continuato ad essere caratterizzato dal più alto tasso di crescita nel *food retail* (>20%). Il segmento dei supermercati rimane comunque predominante, rappresentando il 62% della GDO. In questo segmento Migros ha confermato la propria *leadership*, in termini sia di quota di mercato, sia di redditività.

La cessione di Sok, effettuata al prezzo di 600 milioni di Lire Turche, è stata motivata dalla volontà di focalizzarsi sul segmento nel quale Migros è *leader*, riducendo la leva finanziaria e le perdite operative determinate dallo sviluppo della rete di *discount*. Il *focus* sul marchio Migros è stato ulteriormente rafforzato con la decisione di convertire nell'insegna principale del gruppo circa cento punti-vendita precedentemente a marchio Tansas. Questa strategia ha consentito anche di contribuire all'ottenimento di ulteriori efficienze nella *supply chain*.

Per il 2012 e nel medio termine, Migros ha annunciato l'intenzione di procedere nell'espansione della rete, aprendo circa cento nuovi punti vendita all'anno. Le nuove aperture riguarderanno prevalentemente i piccoli supermercati, di dimensioni tra i 150 e i 2.500 metri quadri. In particolare, sarà utilizzato il formato compreso tra i 150 e i 350 mq, in aree residenziali ad alto traffico, con particolare enfasi sui prodotti freschi e una scelta molto più ampia rispetto a quella dei *discount*.

## Altre Partecipazioni

### ALTRE PARTECIPAZIONI

Il valore complessivo delle altre partecipazioni ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 un valore pari a circa 1 milione di Euro, con una riduzione rispetto al 31 dicembre 2010 di -15,5 milioni di Euro, prevalentemente riconducibile alla svalutazione integrale delle partecipazioni in

Stepstone e Kovio (per un valore complessivo pari a circa 15,2 milioni di Euro), alla cessione della partecipazione in Mobile Access Networks (per un valore pari a 1,3 milioni di Euro) e all'investimento in Harvip (per un valore di 1 milione di Euro).

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Settore di Attività</b>	<b>% Possesso</b>
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	<i>Biotech</i>	1,30
Harvip Investimenti S.p.A.	Italia	<i>Distressed asset immobiliari e mobiliari</i>	25,00
Kovio Inc.	USA	Electronica Stampata	0,42
Stepstone Acquisition Sàrl	Luxembourg	<i>Special Opportunities</i>	36,72

## Fondi

Al 31 dicembre 2011 il settore PEI del Gruppo DeA Capital include investimenti, oltre che nel fondo IDeA OF I e nel fondo immobiliare AVA (classificati nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in due fondi di fondi (IDeA I FoF e ICF II), in un fondo tematico (IDeA EESS) e in altri sette fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 154,3 milioni

di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitment* per il complesso dei fondi in portafoglio sono pari a circa 166,3 milioni di Euro (nelle rispettive valute originarie di denominazione: 164,0 milioni di Euro e 2,0 milioni di GBP).

# IDEA

Capital Funds Sgr

## DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

IDeA OF 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.

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 100 milioni di Euro.

## BREVE DESCRIZIONE:

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

Al 31 dicembre 2011 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori circa il 52,1% del *commitment* totale, avendo effettuato cinque investimenti:

- in data 8 ottobre 2008 è stata acquistata una quota pari al 5% del capitale di Giochi Preziosi S.p.A., società attiva nella produzione, commercializzazione e vendita di giochi per bambino, con una gamma di prodotti che spaziano dall'infanzia fino alla prima adolescenza;

- in data 22 dicembre 2008 è stata acquistata una quota pari al 4% del capitale di Manutencoop Facility Management S.p.A., tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. La società è *leader* in Italia nel settore del *facility management* integrato ovvero nella gestione ed erogazione di un ampio spettro di servizi finalizzati al mantenimento dell'efficienza degli immobili e alla fornitura di servizi ai privati e ad enti pubblici;

- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. Il 2 maggio 2011, con il perfezionamento dell'ingresso di Marininvest nella compagine societaria di Grandi Navi Veloci S.p.A. – attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato – la percentuale posseduta da IDeA OF I si è diluita sino al 9,21%;

- in data 10 febbraio 2011 è stato sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile in azioni di Euticals S.p.A., società *leader* in Italia nella produzione di principi attivi per industrie farmaceutiche operanti nel settore dei generici;

- in data 25 febbraio 2011 è stata acquistata una quota pari al 9,29% del capitale di Telit Communications PLC, terzo produttore mondiale di sistemi di comunicazione *machine-to-machine*. Successivamente, tenuto conto dell'esercizio di *stock options* da parte del *Management* della società, la quota di partecipazione detenuta da OF I si è diluita sino al 9,13%.

## SEDE:

Italia

## SETTORE:

Private equity

## SITO WEB:

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

*Fund size:*  
217 milioni  
di Euro

*Residual commitment*  
DeA Capital:  
47,9 milioni di Euro

Le quote in IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 36,2 milioni di Euro (34,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), per effetto di investimenti netti per +10,2 milioni di Euro, di una variazione negativa di *fair value* pari a

-3,2 milioni di Euro e di un pro-quota di risultato netto dell'esercizio pari a -4,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA OF I alla data del 31 dicembre 2011:

<b>Fondo IDeA OF I (€)</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
IDEA Opportunity Fund I	Italia	2008	216.550.000	100.000.000	46,18
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>47.870.000</b>		





Capital Funds Sgr

#### DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA I FoF 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.

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 170 milioni di Euro.

#### BREVE DESCRIZIONE:

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

Il portafoglio di IDeA I FoF era investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 42 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono circa n. 421 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

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

Al 31 dicembre 2011 IDeA I FoF ha richiamato il 65,2% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 14,5% circa dello stesso *commitment*.

#### SEDE:

Italia

#### SETTORE:

*Private equity*

#### SITO WEB:

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

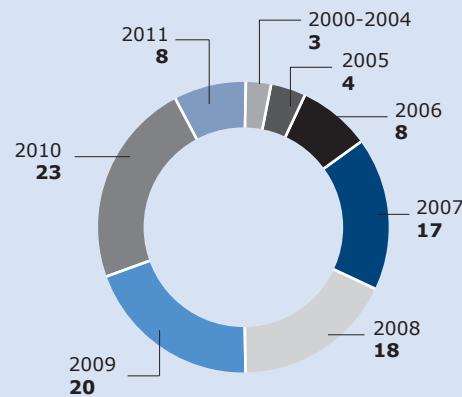
*Fund size:*

681 milioni  
di Euro

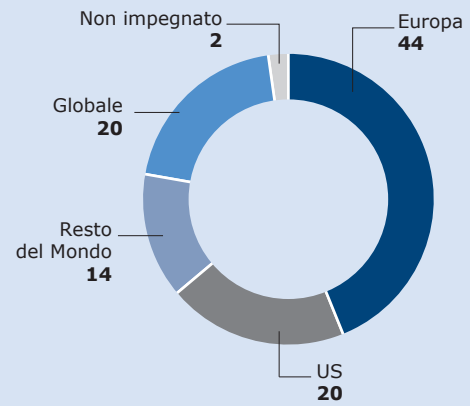
**ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:**

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

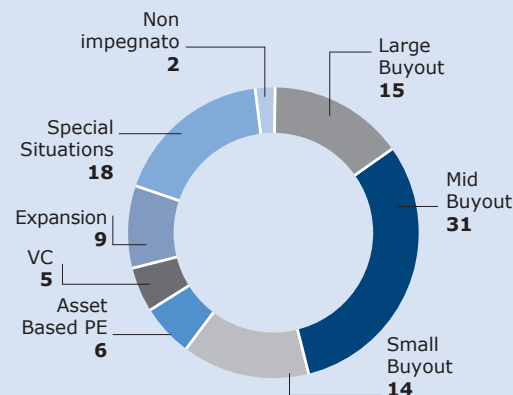
**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)**



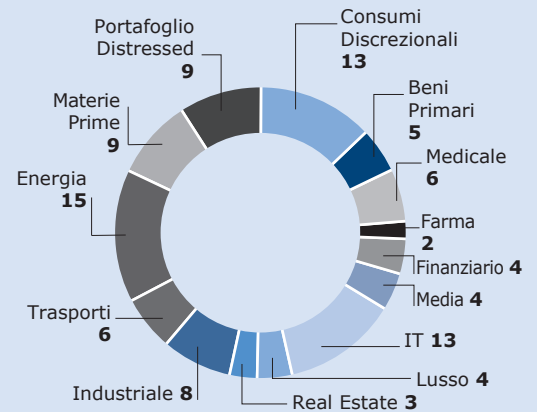
**Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)**



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



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



**Note:**

1. % sul FMV dell'investito, al 31 dicembre 2011.

2. % sulla dimensione del fondo. Basato sull'esposizione Paid-in (capitale investito + impegni residui) al 31 Dicembre 2011.

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 94,3 milioni di Euro (79,9 milioni di Euro a fine 2010); la variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +17,3 milioni di Euro, ai rimborsi di capitale

incassati per -11,5 milioni di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +8,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 31 dicembre 2011:

Fondo IDeA I FoF (€)	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
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>59.228.000</b>		

*Residual commitment*

DeA Capital:

59,2 milioni di Euro



## Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
*Private equity*

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

*Fund size:*

281 milioni  
di Euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 50 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

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

differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

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

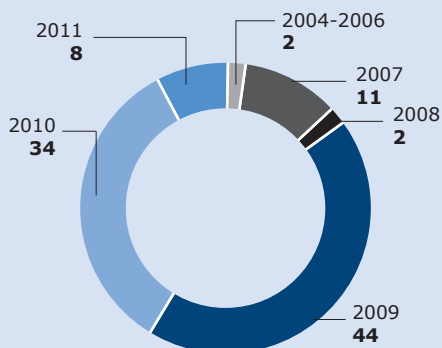
Il portafoglio di ICF II era investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 18 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di circa n. 64 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

Al 31 dicembre 2011 ICF II ha richiamato circa il 16% del *commitment* totale.

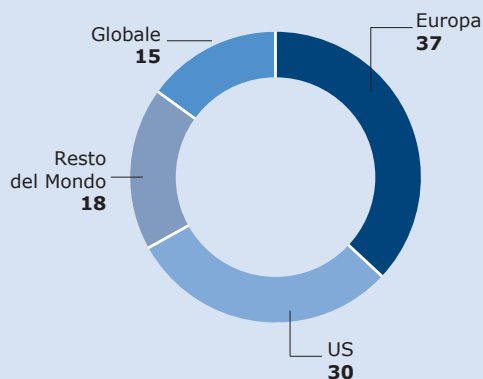
**ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:**

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

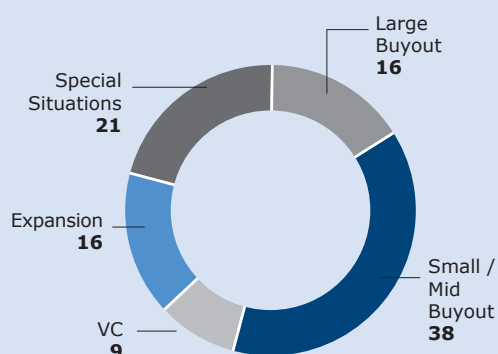
**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)**



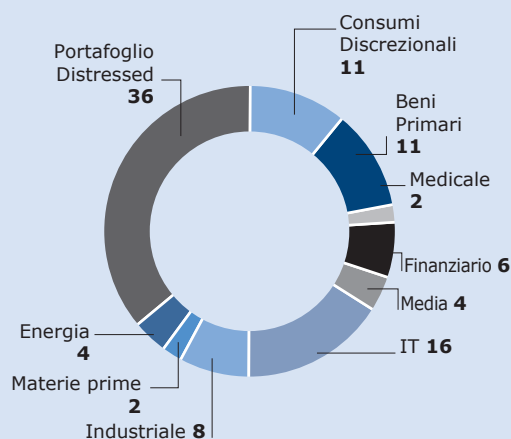
**Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)**



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



**Diversificazione per settore<sup>3</sup> (%)**



1. % sul FMV dell'investito, al 30 Settembre 2011

2. % sul *commitment*. Basato sull'esposizione *Paid-in* (capitale investito + impegni residui) al 30 Settembre 2011

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 9,1 milioni di Euro (5,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011), per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* per +2,6 milioni di Euro e della favorevole variazione di *fair value* per la differenza.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad ICF II alla data del 31 dicembre 2011:

Fondo ICF II (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
ICF II	Italia	2009	281.000.000	50.000.000	17,79

<b>Residual Commitments</b>	
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>	<b>Euro 42.012.187</b>

*Residual commitment*  
DeA Capital:  
42 milioni di Euro



Capital Funds Sgr

**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private equity

**SITO WEB:**

www.ideasgr.com

*Fund size:*

53,5 milioni  
di Euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

In data 1° agosto 2011 DeA Capital Investments ha partecipato al primo *closing* del fondo IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile ("IDeA EESS"), attraverso la sottoscrizione di n. 250 quote "A" e n. 1 quota "B" (quest'ultima avente diritto al 5% dell'eventuale *carried interest*), rappresentanti un commitment massimo sino a circa 12,6 milioni di Euro. In data 15 dicembre 2011 il fondo ha effettuato il II *closing* per complessivi 2,5 milioni di Euro, portando il *commitment* totale a 53,5 milioni di Euro. In seguito all'ingresso di nuovi soci la quota di partecipazione di DeA Capital Investments si è attestata a 23,5%. Si segnala che ulteriori n. 5 quote "B" del fondo (che danno il diritto complessivamente al 25% dell'eventuale *carried interest*) sono state sottoscritte da IDeA AI.

quotate, in Italia e all'estero (in particolare, in Germania, Svizzera e Israele), co-investendo con *partner* locali.

Il fondo è dedicato ad investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali ed è concentrato sullo sviluppo di soluzioni di applicazione più rapida e meno costosa rispetto alle fonti di energia rinnovabili, ma altrettanto efficaci rispetto all'esigenza di contenimento delle emissioni di CO<sub>2</sub>, in un contesto di crescita sostenuta della domanda energetica mondiale. Stante l'obiettivo di una dimensione complessiva del fondo pari a 100 milioni di Euro, IDeA Capital Funds SGR sta continuando l'attività di *fund raising* sia in Italia, sia all'estero, dove sono già stati avviati contatti con alcuni primari investitori istituzionali.

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA EESS è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, gestito da IDeA Capital Funds SGR, che punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo in società non

Le quote in IDeA EESS, sottoscritte nel corso dell'Esercizio 2011, hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 18 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2011:

IDeA EESS (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Italia	2011	53.450.000	12.550.000	23,48
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>12.331.794</b>		



### DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

DeA Capital Investments ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo sino a 5 milioni di Euro (corrispondente al 9,1% del *commitment* complessivo) e al 31 dicembre 2011 risulta aver effettuato il primo versamento pari a 2,5 milioni di Euro (n. 5 quote di classe A).

### BREVE DESCRIZIONE:

Il Fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" ha iniziato la propria attività il 23 dicembre 2011 con un *focus* primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale con potenziale di rivalutazione. La durata del Fondo è pari a 8 anni.

Il Fondo, gestito dalla controllata IDEa FIMIT SGR, ha completato il I *closing* per un *commitment* pari a circa 55 milioni di Euro, rispetto ad un *target* di *commitment* pari a 150 milioni di Euro.

In data 29 dicembre 2011 il Fondo ha effettuato il primo investimento, per complessivi 41,5 milioni di Euro, attraverso l'acquisto / sottoscrizione di n. 83 quote del Fondo Venere, fondo immobiliare riservato speculativo di tipo chiuso, gestito da IDEa FIMIT SGR; il portafoglio immobiliare del Fondo Venere si compone di 15 immobili ad uso prevalentemente residenziale ubicati nel Nord Italia.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a AVA alla data del 31 dicembre 2011:

Fondo AVA (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Atlantic Value Added	Italia	2011	55.000.000	5.000.000	9,09
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>2.460.000</b>		

### SEDE:

Italia

### SETTORE:

Private equity

### SITO WEB:

[www.ideafimit.it](http://www.ideafimit.it)

*Fund size:*

**55 milioni  
di Euro**

## QUOTE DI FONDI DI VENTURE CAPITAL

Le quote di fondi di *venture capital* sono tutte concentrate nella Capogruppo DeA Capital S.p.A., con un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2011 pari a circa 12,2 milioni di Euro (13,0 milioni di Euro a fine 2010).

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2011:

<b>Fondo di Venture Capital</b> Dollari (USD)	<b>Sede legale</b>	<b>Anno di impegno</b>	<b>Fund Size</b>	<b>Impegno sottoscritto</b>	<b>% DeA Capital nel Fondo</b>
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
<b>Totale Dollari</b>				<b>26.925.000</b>	
<b>Euro (€)</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>2.432.977</b>		



## Settore *Alternative Asset Management*

Al 31 dicembre 2011 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria:

- del 100% di **IDeA Capital Funds SGR** (tramite IDeA AI, fusa per incorporazione nella stessa DeA Capital S.p.A. con efficacia 1° gennaio 2012);
- del 61,30% di **IDeA FIMIT SGR** (di cui 40,32% detenuto tramite FARE Holding e 20,98% tramite IFIM);
- nonché, del 100% di **FARE/FAI** (attività di *project, property & facility management, agency* e intermediazione immobiliare), del 65% di **Soprarno SGR** (attiva nell'*asset management* attraverso la gestione di fondi *total return*) e del 65% di **IDeA SIM** (operante nel comparto delle SIM di consulenza di investimento, senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi).



Capital Funds Sgr

**SEDE:**  
Italia

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

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

*Asset under management:*  
1,23 miliardi di Euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDEA Capital Funds SGR è la principale società di gestione italiana indipendente di *asset management* attiva nella gestione di fondi diretti e fondi di fondi di *private equity* domestici e globali; la SGR gestisce quattro fondi chiusi di *private equity*, di cui due fondi di fondi (IDEA I FoF e ICF II), un fondo di co-investimento "diretto" (IDEA OF I) e un fondo settoriale dedicato all'efficienza energetica (IDEA EESS).

Le aree di attività, seppur gestite attraverso programmi di investimento distinti, sono parte di una medesima strategia di creazione di valore.

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

Le strategie di investimento dei **fondi di fondi** si focalizzano sulla costruzione di un portafoglio diversificato in fondi di *private equity* di primo quartile o *leader* di prossima

generazione, con equilibrata allocazione degli *asset* tramite diversificazione per:

- Settori industriali
- Strategie e stadi di investimento (*Buy-out, Venture Capital, Special Situation, ..*)
- Aree geografiche (Europa, USA e Resto del Mondo)
- Annate (impegni con periodi di investimento diluiti nel tempo)

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

La filosofia d'investimento dei **fondi settoriali** come EESS si concentra sul *private equity* di tipo *growth capital* e *buyout* a sostegno della crescita di piccole e medie imprese con prodotti o servizi d'eccellenza per l'efficienza energetica e lo sviluppo sostenibile. Investimenti in infrastrutture produttive da fonti rinnovabili o

di tipo *early stage* potranno essere effettuati nel rispetto dei vincoli regolamentari. Il *focus* geografico di riferimento è l'Italia.

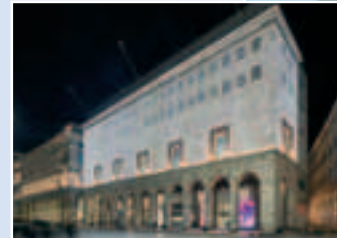
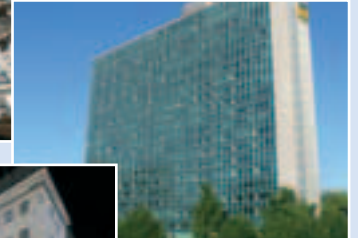
Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* al 31 dicembre 2011 per IDeA Capital Funds SGR:

<b>IDeA Capital Funds SGR</b> (mln €)	<b>Asset Under Management</b> <b>al 31 dicembre</b> <b>2011</b>	<b>Commissioni</b> <b>di Gestione</b> <b>al 31 dicembre</b> <b>2011</b>
ICF II	281	2,8
IDeA EESS	53	0,8
IDeA I FoF	681	6,8
IDeA OF I	217	2,4
<b>Totale IDeA Capital Funds SGR</b>	<b>1.232</b>	<b>12,8</b>

Relativamente all'andamento gestionale della Società, si evidenzia che l'Esercizio 2011 ha

fatto registrare risultati sostanzialmente allineati a quelli del periodo precedente.

<b>IDeA Capital Funds SGR</b> (mln €)	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Var. %</b>
AUM	1.232	1.179	4,5
Commissioni di gestione	12,8	12,9	-0,6
EBT	7,6	7,7	-2,1
Risultato Netto	4,9	5,1	-4,1

**IDEa FIMIT**<sub>sgr</sub>**SEDE:**  
Italia**SETTORE:**  
*Alternative Asset  
Management - Real Estate***SITO WEB:**  
[www.ideafimit.it](http://www.ideafimit.it)**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

In data 3 ottobre 2011, in esecuzione dell'atto di fusione stipulato tra FARE SGR e FIMIT SGR in data 26 settembre 2011 (come approvato dalle rispettive Assemblee dei soci a valle dell'ottenimento del parere favorevole dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e del nulla-osta all'operazione da parte di Banca d'Italia), si è perfezionata la fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, con contestuale cambiamento della denominazione sociale di quest'ultima in IDEa FIMIT SGR.

Contestualmente alla fusione, sono divenuti efficaci gli altri atti di acquisizione del controllo di IDEa FIMIT SGR da parte di DeA Capital S.p.A., in particolare:

- l'acquisto da parte di DeA Capital S.p.A. da Feidos S.p.A. (società controllata dall'Ing. Massimo Caputi) di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di I.F.IM. S.r.l. ("IFIM"), a sua volta detentrica di una partecipazione pari al 17,15% (ante-fusione) del capitale di FIMIT SGR;
- l'acquisto da parte di IFIM da LBREP III Fimit S.a.r.l. della partecipazione da quest'ultima detenuta in FIMIT SGR, pari al 18% (ante-fusione) del capitale della stessa FIMIT SGR.

A seguito del complesso di operazioni previste, IDEa FIMIT SGR è risultata partecipata con il 40,32% da FARE Holding e con il 20,98% da IFIM (società entrambe controllate da DeA Capital S.p.A.).

IDEa FIMIT SGR è la prima SGR immobiliare italiana, con circa 9,5 miliardi di Euro di masse in gestione e 24 fondi gestiti (di cui 5 quotati); la società si posiziona come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi.

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

- lo sviluppo di fondi comuni di investimento immobiliare dedicati a clienti istituzionali e risparmiatori privati;

*Asset under  
management:*  
**9,5 miliardi di Euro**

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

La società ha focalizzato i propri investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento stabile, bassa volatilità, semplicità nella strutturazione finanziaria e soprattutto attenzione al valore immobiliare.

In particolare la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added".

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

Il prospetto che segue riassume il valore degli *Asset Under Management* al 31 dicembre 2011 di IDeA FIMIT SGR:

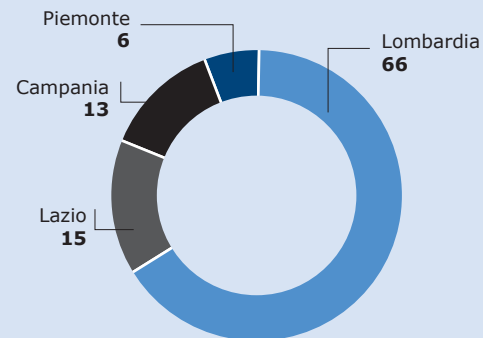
<b>Asset Under Management al 31 dicembre 2011</b>	
(Dati in milioni di Euro)	
<b>Dettaglio Fondi</b>	
Atlantic 1	680
Atlantic 2 - Berenice	536
Alpha	493
Delta	359
Beta	210
<b>Fondi quotati</b>	<b>2.278</b>
<b>Fondi riservati</b>	<b>7.198</b>
<b>Totale</b>	<b>9.476</b>

Si riportano altresì alcune informazioni di sintesi (i *key financials*, oltre a un'analisi del portafoglio di immobili alla data dell'ultimo *report* disponibile per composizione geografica e per destinazione d'uso) concernenti i fondi quotati parte del portafoglio in gestione (Atlantic 1, Atlantic 2, Alpha, Beta e Delta).

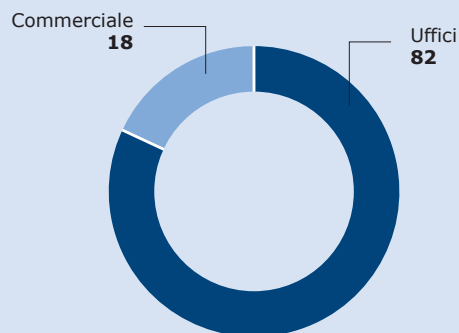
<b>Atlantic 1</b>	<b>31/12/2011</b>
Valore di mercato degli immobili	655.070.000
Costo storico e oneri capitalizzati	618.075.337
Finanziamento	359.662.249
Net Asset Value ("NAV")	269.803.263
NAV/Quota (Euro)	569,112
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	316,90
Dividend Yield dal collocamento*	5,49%

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

#### Diversificazione per area geografica (%)



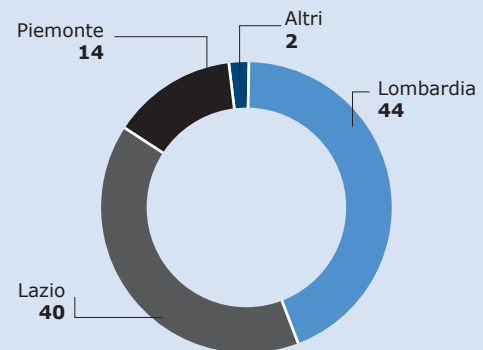
#### Diversificazione per destinazione d'uso (%)



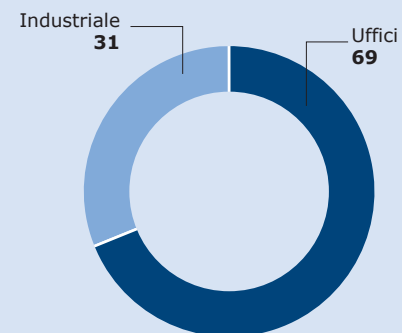
<b>Atlantic 2 - Berenice</b>	<b>31/12/2011</b>
Valore di mercato degli immobili	518.370.000
Costo storico e oneri capitalizzati	482.652.918
Finanziamento	281.797.742
Net Asset Value ("NAV")	242.369.608
NAV/Quota (Euro)	403,947
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	299,00
Dividend Yield dal collocamento*	11,82%

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

#### Diversificazione per area geografica (%)



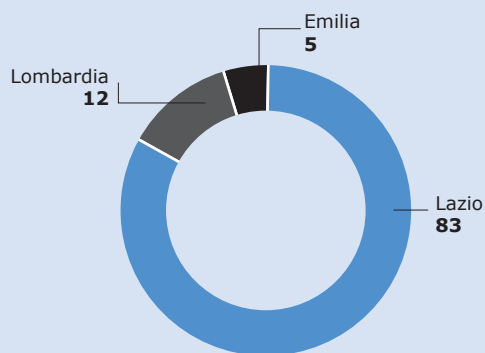
#### Diversificazione per destinazione d'uso (%)



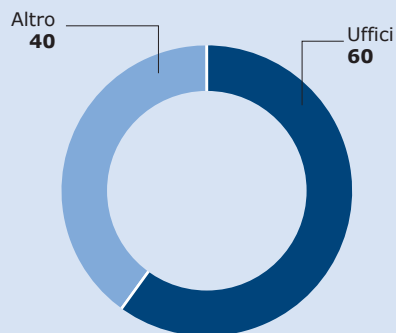
<b>Alpha</b>	<b>31/12/2011</b>
Valore di mercato degli immobili	421.988.195
Costo storico e oneri capitalizzati	321.489.509
Finanziamento	84.484.777
Net Asset Value ("NAV")	394.550.636
NAV/Quota (Euro)	3.798,321
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	1.515
Dividend Yield dal collocamento*	6,97%

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

#### Diversificazione per area geografica (%)



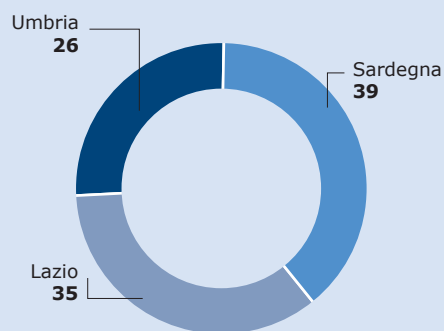
#### Diversificazione per destinazione d'uso (%)



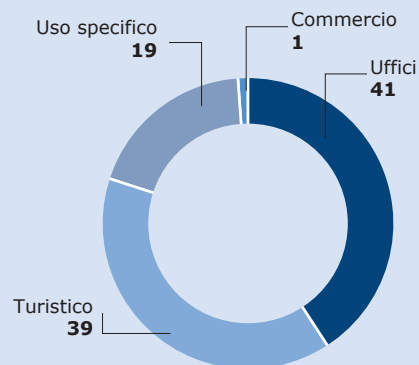
<b>Beta</b>	<b>31/12/2011</b>
Valore di mercato degli immobili	166.542.243
Costo storico e oneri capitalizzati	163.271.910
Finanziamento	32.657.518
Net Asset Value ("NAV")	147.384.355
NAV/Quota (Euro)	548,971
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	474
Dividend Yield dal collocamento*	10,10%

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

#### Diversificazione per area geografica (%)



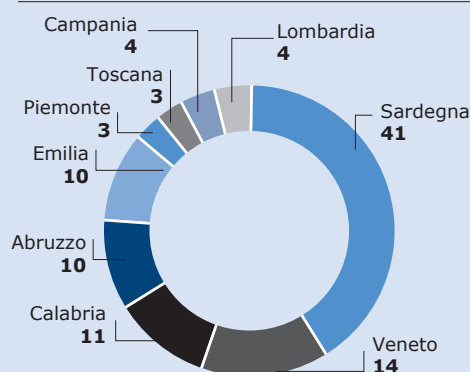
#### Diversificazione per destinazione d'uso (%)



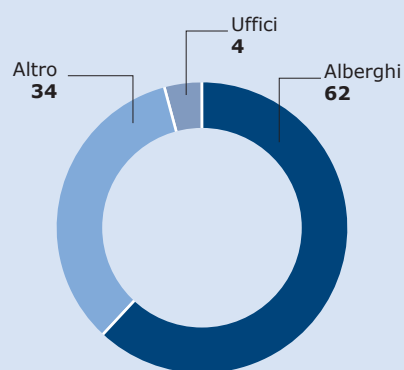
<b>Delta</b>	<b>31/12/2011</b>
Valore di mercato degli immobili	342.443.333
Costo storico e oneri capitalizzati	373.440.569
Finanziamento	145.721.800
<i>Net Asset Value ("NAV")</i>	209.739.751
<i>NAV/Quota (Euro)</i>	99,624
Prezzo di Mercato/Quota (Euro)	44,73
<i>Dividend Yield dal collocamento*</i>	n.a.

\* Nessuna distribuzione dal collocamento

#### Diversificazione per area geografica (%)



#### Diversificazione per destinazione d'uso (%)



Relativamente all'andamento gestionale di IDEa FIMIT SGR, si fa presente che il confronto tra i dati di conto economico del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 rispetto a quello chiuso nel 2010 si presenta di scarsa significatività, in considerazione della rilevanza delle variazioni di perimetro intercorse nel 2011. È stato quindi predisposto un conto economico "gestionale pro-forma" del 2011 che simula gli effetti della fusione come se fosse avvenuta in data 1° gennaio 2011.

<b>IDEa FIMIT SGR</b> (mln €)	<b>2011</b>	<b>2011 Pro-forma</b>
AUM	9.476	9.476
Commissioni di gestione	30,8	58,6
EBT	11,4	23,6
Risultato Netto	7,1	14,8



## Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica

Il Risultato Netto del Gruppo per l'Esercizio 2011 è negativo per circa -43,6 milioni di Euro, rispetto a -26,3 milioni di Euro nel 2010.

I ricavi e altri proventi registrati al 31 dicembre 2011 sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 47,8 milioni di Euro;
- contributo delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per -55,5 milioni di Euro (-15,5 milioni di Euro nel 2010), riconducibile per circa -50,7 milioni di Euro alla partecipazione in Santé e per -4,9 milioni di Euro alla partecipazione in IDeA OF I;
- altri proventi/oneri da investimenti per complessivi +13,5 milioni di Euro, rispetto a -3,4 milioni di Euro nel 2010, riconducibili prevalentemente per +27,8 milioni di Euro alla plusvalenza realizzata sulle distribuzioni incassate da Kenan Investments in relazione al collocamento di azioni Migros e per -15,1 alla svalutazione integrale della partecipazione in Stepstone / Blue Skye (in considerazione delle criticità legate al rimborso di un finanziamento scaduto a dicembre 2011 da parte della stessa Stepstone);
- altri ricavi e proventi per complessivi 10,7 milioni di Euro, riconducibili prevalentemente alle attività di *alternative asset management* (10,5 milioni di Euro nel 2010).

I costi operativi si sono attestati a complessivi -51,4 milioni di Euro (-36,8 milioni di Euro nel 2010), riconducibili per -42,1 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per -0,8 milioni di Euro alle attività di *Private Equity Investment* e per -8,5 milioni di Euro alle strutture di  *Holding*.

Per quanto concerne la voce dei Proventi e Oneri finanziari, questa, attestata a -2,8 milioni di Euro al

31 dicembre 2011 (-4,6 milioni di Euro nel 2010) si riferisce prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile, agli oneri finanziari e ai proventi/oneri sui contratti derivati (con intento di copertura gestionale del rischio di tasso collegato alle linee di finanziamento a tasso variabile utilizzate e del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro).

L'impatto delle imposte nel 2011, negativo per -3,8 milioni di Euro (-3,4 milioni di Euro nel 2010), è la risultante delle imposte relative alle attività di *Alternative Asset Management*, parzialmente compensate dai proventi riconosciuti a DeA Capital S.p.A. nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo B&D Holding (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.).

Il Risultato Netto Consolidato, pari a -41,5 milioni di Euro, è riconducibile per circa -42,4 milioni di Euro all'attività di *Private Equity Investment* e per circa +8,4 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*.

**Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per +8,4 milioni di Euro, include gli effetti dell'ammortamento, al netto della fiscalità, degli attivi immateriali iscritti in fase di allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI, in FARE Holding, in IFIM e in IDeA FIMIT, per complessivi -4,2 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +12,6 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -37,3 milioni di Euro (anziché per -41,5 milioni di Euro).**

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011, più avanti riportate.

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	47.762	27.844
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(55.503)	(15.507)
Altri proventi/oneri da Investimenti	13.500	(3.405)
Ricavi da attività di servizio	10.359	10.112
Altri ricavi e proventi	322	412
Altri costi e oneri	(51.360)	(36.800)
Proventi e oneri finanziari	(2.757)	(4.641)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(37.677)</b>	<b>(21.985)</b>
Imposte sul reddito	(3.814)	(3.424)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(41.491)</b>	<b>(25.409)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(41.491)</b>	<b>(25.409)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(43.577)	(26.348)
- Risultato Attribuibile a Terzi	2.086	939
Utile (Perdita) per azione, base	(0,151)	(0,091)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,151)	(0,091)

## Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2011

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	DeA Capital SpA(*) ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	47.762	0	47.762
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(55.503)	0	0	(55.503)
Altri proventi/oneri da Investimenti	13.773	(273)	0	13.500
Altri ricavi e proventi	40	10.332	309	10.681
Altri costi e oneri	(825)	(42.051)	(8.484)	(51.360)
Proventi e oneri finanziari	(26)	(215)	(2.516)	(2.757)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(42.541)</b>	<b>15.555</b>	<b>(10.691)</b>	<b>(37.677)</b>
Imposte sul reddito	98	(7.160)	3.248	(3.814)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(42.443)</b>	<b>8.395</b>	<b>(7.443)</b>	<b>(41.491)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(42.443)</b>	<b>8.395</b>	<b>(7.443)</b>	<b>(41.491)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(42.443)	6.309	(7.443)	(43.577)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	2.086	0	2.086

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

## Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2010

(Dati in migliaia di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>DeA Capital SpA(*) ed Elisioni</i>	<b>Consolidato</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	27.844	0	27.844
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(15.637)	130	0	(15.507)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(3.490)	85	0	(3.405)
Altri ricavi e proventi	39	10.053	432	10.524
Altri costi e oneri	(1.665)	(28.869)	(6.266)	(36.800)
Proventi e oneri finanziari	196	106	(4.943)	(4.641)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(20.557)</b>	<b>9.349</b>	<b>(10.777)</b>	<b>(21.985)</b>
Imposte sul reddito	(1.793)	(3.627)	1.996	(3.424)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(22.350)</b>	<b>5.722</b>	<b>(8.781)</b>	<b>(25.409)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(22.350)</b>	<b>5.722</b>	<b>(8.781)</b>	<b>(25.409)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(22.350)	4.783	(8.781)	(26.348)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	939	0	939

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

### 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 per la quota attribuibile al Gruppo un saldo netto negativo pari a circa -70,2 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa -15,6 milioni di Euro nell'Esercizio 2010.

Per quanto concerne i risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, questi sono da collegarsi principalmente alla variazione di *fair value* di Kenan/Migros. Si rimanda alle Note Esplicative per ulteriori dettagli sul processo di valutazione.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	(41.491)	(25.409)
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(27.158)	5.785
Utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	547	4.961
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(26.611)</b>	<b>10.746</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>(68.102)</b>	<b>(14.663)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</b>		
- Attribuibile al Gruppo	(70.188)	(15.602)
- Attribuibile a Terzi	2.086	939

## Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2011, confrontata con il 31 dicembre 2010.

<b>Situazione Patrimoniale Consolidato</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
(Dati in migliaia di Euro)		
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Avviamento	210.134	71.756
Immobilizzazioni Immateriali	119.648	2.120
Immobilizzazioni Materiali	1.269	382
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<i>331.051</i>	<i>74.258</i>
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in società collegate	302.141	339.022
Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita	127.380	211.511
Fondi - disponibili per la vendita	159.673	98.622
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	936	304
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<i>590.130</i>	<i>649.459</i>
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	4.077	243
Finanziamenti e crediti	1.632	996
Altre attività non correnti	25.729	-
<i>Totale Altre attività non correnti</i>	<i>31.438</i>	<i>1.239</i>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>952.619</b>	<b>724.956</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti commerciali	6.070	2.658
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13.075	15.038
Crediti finanziari	1	1.682
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	5.929	4.065
Altri crediti verso l'Erario	2.677	1.832
Altri crediti	6.128	557
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	46.764	86.517
<i>Totale Attività correnti</i>	<i>80.644</i>	<i>112.349</i>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>80.644</b>	<b>112.349</b>
<b>Attività relative a Joint Venture</b>	-	<b>63.842</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>1.033.263</b>	<b>901.147</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>669.045</b>	<b>763.955</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	<b>134.324</b>	<b>552</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>803.369</b>	<b>764.507</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	40.506	649
TFR lavoro subordinato	2.127	858
Passività finanziarie	160.020	119.839
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>202.653</b>	<b>121.346</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	10.322	3.165
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7.497	2.027
Debiti per imposte correnti	903	575
Altri debiti verso l'Erario	3.585	2.113
Altri debiti	1.023	256
Debiti finanziari a breve	3.911	4.821
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>27.241</b>	<b>12.957</b>
<b>Passività relative a Joint Venture</b>	-	<b>2.337</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>1.033.263</b>	<b>901.147</b>

Il Patrimonio Netto di Terzi relativo a FARE Holding e a IFIM è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo fair value in virtù dell'opzione di vendita, sottoscritta dal Venditore, sul residuo 30% del capitale di FARE Holding e sul residuo 41,69% del capitale di IFIM.

Al 31 dicembre 2011 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a circa 669,0 milioni di Euro, rispetto a 764,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2011 – pari a circa -95 milioni di Euro – è principalmente riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance – IAS 1* (-70,2 milioni di Euro) e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-26,4 milioni di Euro).

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011, più avanti riportate.

## Analisi dei risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2011 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è negativa per circa 102,5 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 2010:

Posizione Finanziaria Netta	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	Variazione
(Dati in milioni di Euro)			
Disponibilità liquide	46,8	86,5	(39,7)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13,0	15,0	(2,0)
Crediti Finanziari	1,6	2,7	(1,1)
Passività finanziarie non correnti	(160,0)	(119,8)	(40,2)
Passività finanziarie correnti	(3,9)	(4,8)	0,9
<b>TOTALE</b>	<b>(102,5)</b>	<b>(20,4)</b>	<b>(82,1)</b>

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nell'Esercizio 2011 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- Posizione Finanziaria Netta collegata al primo consolidamento di IDeA AI (in seguito all'acquisizione del relativo controllo avvenuto nel mese di gennaio 2011), pari a +14,3 milioni di Euro;
- esborso per l'acquisizione della quota di controllo di FIMIT SGR, pari a Euro -59,4 milioni di Euro;
- Posizione Finanziaria Netta collegata al primo consolidamento di FIMIT SGR (a seguito dell'integrazione con FARE SGR avvenuta in data 3 ottobre 2011), pari a -11,5 milioni di Euro;
- esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie per -26,4 milioni di Euro;

- *cash flow* operativo (principalmente rappresentato da commissioni / ricavi per servizi, al netto delle spese correnti e degli investimenti, nonché dal risultato delle gestioni finanziaria e fiscale) ed altre variazioni per complessivi +0,9 milioni di Euro.

Con riferimento alle singole voci che compongono la Posizione Finanziaria Netta consolidata si segnala quanto segue:

- le "Disponibilità liquide" si riferiscono alla cassa e ai depositi bancari, comprensivi degli interessi maturati nel periodo, intestati alle società del Gruppo.
- le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" includono gli investimenti da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità.
- le "Passività finanziarie non correnti" includono principalmente:
  - 80,0 milioni di Euro relativi all'utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca – Banca di Credito Finanziario (su una linea di finanziamento complessiva sino a 120 milioni di Euro);
  - 13,4 milioni di Euro relativi all'utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta dalla controllata IDeA FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.;
  - 52,1 milioni di Euro relativi alla stima di *fair value* dei debiti per *put option* su quote di minoranza di società controllate;
  - 11,7 milioni di Euro relativi, nell'ambito dell'acquisizione di FARE Holding, al pagamento del prezzo di acquisto differito, all'*earn-out* che DeA Capital S.p.A. prevede di corrispondere al venditore e alle quote dei Fondi Atlantic 1 e Atlantic 2.

Si rimanda alle Note Esplicative e al Rendiconto Finanziario Consolidato per una dettagliata esposizione delle variazioni relative alle suddette voci.

Si segnala che la Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 dicembre 2010 non includeva le disponibilità finanziarie in capo al Gruppo IDeA AI, in quanto *joint venture* (al 31 dicembre 2010 positive per circa 6,3 milioni di Euro, pro-quota DeA Capital).

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno collegato agli impegni di versamento già sottoscritti nei fondi, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati/distribuiti dagli stessi.

In relazione a tali *residual commitment*, pari a complessivi 174,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2011 (di cui 166,3 milioni di Euro riferibili al *Private Equity Investment* e 8,1 milioni di Euro riferibili all'*Alternative Asset Management*), la Società 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 oltre che dalla gestione del capitale circolante e dal rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

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

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

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati economici e patrimoniali registrati dalla stessa DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

### Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Economica

<b>Conto Economico - Capogruppo</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
(Dati in Euro)		
Proventi/oneri da Investimenti	(24.663.655)	24.694.430
Ricavi da attività di servizio	295.014	516.647
Altri ricavi e proventi	177.155	121.913
Spese del personale	(5.083.899)	(3.268.826)
Spese per Servizi	(3.090.294)	(3.038.525)
Ammortamenti e svalutazioni	(84.693)	(154.436)
Altri oneri	(387.664)	(10.244)
Proventi finanziari	1.844.889	1.384.249
Oneri finanziari	(4.341.057)	(6.251.938)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(35.334.204)</b>	<b>13.993.270</b>
Imposte correnti sul reddito	2.839.218	1.759.281
Imposte differite sul reddito	409.240	236.607
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(32.085.746)</b>	<b>15.989.158</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(32.085.746)</b>	<b>15.989.158</b>

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2011 ha rappresentato una perdita pari a circa -32,1 milioni di Euro, rispetto ad un utile pari a circa 16,0 milioni di Euro del 2010.

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 della Capogruppo al 31 dicembre 2011, confrontata con il 31 dicembre 2010.

(Dati in Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>ATTIVO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Immobilizzazioni Immateriali	7.656	5.629
Immobilizzazioni Materiali	86.848	158.969
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>	<i>94.504</i>	<i>164.598</i>
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in Società Controllate e Joint Venture	717.130.237	765.199.369
Partecipazioni in Società Collegate	1.000.000	-
Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita	1	1.431.230
Fondi-disponibili per la vendita	12.234.007	12.977.513
Finanziamenti a Società Controllate	37.307.101	-
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>	<i>767.671.346</i>	<i>779.608.112</i>
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	-	-
Altre attività non correnti	-	-
<i>Totale Altre attività non correnti</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>767.765.850</b>	<b>779.772.710</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti Commerciali	217.392	150.541
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.296.954	15.037.722
Crediti Finanziari	2.879.872	-
Crediti Finanziari per <i>pass through arrangement</i>	-	634.750
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	5.928.777	4.064.725
Altri Crediti verso l'Erario	1.810.310	1.759.463
Altri Crediti	97.133	116.109
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	29.056.753	54.234.322
<i>Totale Attività correnti</i>	<i>45.287.191</i>	<i>75.997.632</i>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>45.287.191</b>	<b>75.997.632</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>813.053.041</b>	<b>855.770.342</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	280.696.984	294.013.402
Riserva sovrapprezzo azioni	388.361.873	395.613.265
Riserva legale	61.322.420	61.322.420
Riserva <i>Fair Value</i>	(1.654.899)	(8.594.317)
Altre Riserve	1.409.199	726.307
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	15.989.158	-
Utile (perdita) dell'esercizio	(32.085.746)	15.989.158
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>714.038.989</b>	<b>759.070.235</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	-	-
TFR lavoro subordinato	192.487	193.076
Passività Finanziarie	93.008.005	90.621.354
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>93.200.492</b>	<b>90.814.430</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	768.680	986.394
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	956.225	1.007.040
Debiti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	5.826	4.911
Altri debiti verso l'Erario	158.820	175.930
Altri debiti	13.407	31.547
Debiti Finanziari a breve	3.910.602	3.679.855
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>5.813.560</b>	<b>5.885.677</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>813.053.041</b>	<b>855.770.342</b>

Al 31 dicembre 2011 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 714,0 milioni di Euro, rispetto a 759,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, con una variazione negativa pari a circa -45,1 milioni di Euro (riconducibile sostanzialmente al risultato economico del periodo).

*Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato e il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.*

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2011, più avanti riportate.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2011</b>	<b>Risultato Netto 2011</b>	<b>Patrimonio Netto al 31.12.2010</b>	<b>Risultato Netto 2010</b>
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante</b>	<b>714.039</b>	<b>(32.086)</b>	<b>759.070</b>	<b>15.989</b>
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	(44.994)	0	4.925	0
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	0	22.971	0	(1.377)
- Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto	0	(55.503)	0	(15.637)
- Eliminazione delle rivalutazioni e svalutazioni di partecipazioni consolidate operate da DeA Capital S.p.A.	0	88.604	0	4.006
- Eliminazione dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A.	0	(67.563)	0	(29.329)
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>669.045</b>	<b>(43.577)</b>	<b>763.995</b>	<b>(26.348)</b>
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	134.324	2.086	552	939
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato</b>	<b>803.369</b>	<b>(41.491)</b>	<b>764.547</b>	<b>(25.409)</b>



## 7. Altre informazioni

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 19 aprile 2011 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 nuovo 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 20% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

La descritta delibera ha contestualmente provveduto alla revoca dell'autorizzazione rilasciata dalla stessa Assemblea in data 26 aprile 2010 per il precedente piano di acquisto di azioni proprie.

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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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 ad 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 2012). 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 del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione.

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.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2011 – nell'ambito dei due piani sopra citati – DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 18,1 milioni di azioni, per un controvalore pari a circa 26,4 milioni di Euro (ad un valore medio pari a 1,46 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDEA AI, al 31 dicembre 2011 la Società è risultata proprietaria di n. 25.915.116 azioni proprie (pari all'8,5% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2011, pari a n. 1.338.758 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 27.253.874, corrispondenti al 8,9% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2011 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### Piani di stock option

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale (Piani di *stock option*), si segnala che in data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, che prevede l'assegnazione sino a massime n. 2.200.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.845.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari anche in più *tranche* fino al 30 giugno 2012 e da questi

esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del NAV *Adjusted* al 31 dicembre 2013 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2013 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2016.

Con riferimento all'esercizio precedente, si ricorda che in data 26 aprile 2010 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock option* 2010-2016, in base al quale sono state assegnate n. 2.235.000 opzioni, ancora non esercitabili.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni dei predetti piani, nonché ai beneficiari degli stessi, si fa rinvio ai rispettivi Documenti Informativi redatti 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, nonché alla Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art.84 quater del Regolamento Consob n. 11971/1999. La predetta documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

## **Warrant DeA Capital 2009-2012**

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato 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 (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,92, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. 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 del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il prezzo di sottoscrizione dei *warrant* è stato di Euro 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari 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, sono risultati integralmente sottoscritti.

Si ricorda che i beneficiari sono soggetti aventi lo *status* di dipendenti della Società e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A. sia al momento dell'offerta in sottoscrizione dei *warrant*, sia della sottoscrizione stessa, così come identificati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni dei predetti piani, nonché ai beneficiari degli stessi, si fa rinvio ai rispettivi Documenti Informativi redatti 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, nonché alla Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Consob n. 11971/1999. La predetta documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

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

### **Rapporti con parti correlate**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'Esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura.

Ad integrazione di quanto sopra, si ricorda che in data 22 marzo 2007 la Società ha sottoscritto un "Contratto di erogazione di servizi", rinnovato in data 31 marzo 2011, 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, fiscale, *investor relation* e comunicazioni esterne.

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.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nelle sezioni "Rapporti infra-gruppo con la Controllante e il Gruppo ad essa facente capo" del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio.

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

Le informazioni relative ai compensi e alle *stock option* assegnate ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nelle relative sezioni del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio, nonché nella Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art.84 quater del Regolamento Consob n. 11971/1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

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

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

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

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

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

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2011 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

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

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2011 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

## **Corporate Governance**

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

Segue una sintesi delle principali informazioni che regolano il governo societario di DeA Capital S.p.A..

### **Profilo dell'Emittente**

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

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

Il Consiglio di Amministrazione ha avviato anche per l'Esercizio 2011 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 performance evaluation* risulta un giudizio complessivamente positivo sul funzionamento del Consiglio stesso.

## Gli Organi Societari

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

Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa sociale ed è all'uopo investito di tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea dei Azionisti. Nel corso del 2011 si sono tenute sei riunioni del Consiglio di Amministrazione e la durata media delle stesse è stata di circa un'ora e mezza. Per l'Esercizio 2011 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste, sia in lingua italiana, sia in lingua inglese (disponibile anche sul sito [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it)).

- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, 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 2011 si sono tenute otto riunioni del Collegio Sindacale.

- Il **Comitato per la Remunerazione** è composto da tre amministratori indipendenti. Il Comitato formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche. Nel corso dell'Esercizio 2011 il Comitato per la Remunerazione si è riunito due volte.

- 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 2011 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito sette volte.

## Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2011:



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

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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo e dalle principali risultanze di un'attività di *risk assessment*, formalizzata nel corso del 2011, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività del Gruppo.

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

Con riferimento ai rischi specifici relativi ai principali investimenti di *Private Equity*, ovvero Générale de Santé e Migros, si rimanda a quanto descritto nei rispettivi documenti annuali, e precisamente, il *Document de référence* di Générale de Santé e l'*Annual Report* di Migros (disponibili sui relativi siti *internet*).

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

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

### ***majeures de restructuration ou de construction de cliniques***)

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

## **A. Rischi di contesto**

### **A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, tra cui l'incremento o il decremento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

### **A.2. Eventi socio-politici**

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere

a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

### A.3. Evoluzione normativa

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

### A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

### A.5. Tassi di cambio

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

### A.6. Tassi di interesse

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

Data la copertura parziale del sottostante, la società tratta contabilmente tali strumenti come speculativi, anche se sono posti in essere con intento di copertura.

## B. Rischi strategici

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

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

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

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

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

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

Nell'attività di *Alternative Asset Management*, in cui il Gruppo è attivo attraverso le società IDeA Alternative Investments (dal 1° gennaio 2012 fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A.), First Atlantic Real Estate Holding e IFIM, si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

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

- Fondi immobiliari

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

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

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

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

## **C. Rischi operativi**

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

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

### **C.2. Rispetto dei covenants**

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenant*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento. Il Gruppo monitora costantemente i parametri rilevanti di riferimento per gli obblighi finanziari assunti da parte delle società partecipate, al fine di identificare tempestivamente qualsiasi scostamento non atteso.

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

Relativamente all'attività di *Private Equity* il Gruppo investe generalmente con orizzonti temporali medio / lunghi, di norma pari a tre-sei anni per gli investimenti mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e sino a dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso fondi. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

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

### **C.4. Funding Risk**

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

### Lorenzo Pelliccioli, Presidente

Lorenzo Pelliccioli (61 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 S.p.A..

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 di Lottomatica, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione 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 (57 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital dal 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat 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. È Consigliere di De Agostini Editore, Lottomatica Group, Générale de Santé, Zodiac Media ed altre Società.



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



#### Manolo Santilli, Chief Financial Officer

Manolo Santilli (43 anni) è *Chief Financial Officer* di DeA Capital S.p.A. dal febbraio 2007. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno di STET International - nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative - passando nel 2000 a Fiat/Ifil. Dal 2002 ha ricoperto la carica di *Investment Manager* presso Finmeccanica e dal 2004 è entrato a far parte del Gruppo De Agostini; attualmente è anche Direttore Amministrazione, Finanza e Reporting della Holding De Agostini S.p.A.. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

#### Paolo Perrella, Investor Relations Director

Paolo Perrella (46 anni) è in DeA Capital dalla fine del 2007 e si occupa delle relazioni con gli investitori istituzionali e gli analisti. È altresì *Investor Relations Director* per De Agostini SpA, dove si occupa di monitoraggio e controllo di alcuni rilevanti investimenti finanziari.

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

#### Carlo Frau, Responsabile strategie e sviluppo

Carlo Frau è a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e supporta il Vertice di DeA Capital nelle scelte strategiche di investimento e nella gestione delle partecipate.

Nato nel 1955, laureato in Economia e Commercio presso l'Università L. Bocconi nel 1978, ha iniziato la sua carriera come revisore presso KPMG in Germania, USA e Francia (1978-1981). È poi passato presso Banque Sudameris a Parigi, dove è stato revisore interno, direttore dei crediti e assistente del Presidente (1981-1984).

Si è poi occupato di fusioni e acquisizioni dapprima presso Citicorp a Londra (1984-1989) e poi presso The Chase Manhattan Bank a Milano e Ginevra (1989-1994). In seguito, ha operato presso la società di consulenza strategica Gemini Consulting (1994-1999) e presso Montedison, dove è stato responsabile della Strategia e Controllo di gruppo (1999), Presidente e Amministratore Delegato di Antibioticos, di cui ha curato la ristrutturazione (1999-2003) e assistente del Presidente dopo la cessione di Antibioticos (2003). In seguito, ha curato la ristrutturazione del Gruppo Parmalat *post crack*, in qualità di *crisis manager*, ed è stato responsabile di tutte le società e paesi al di fuori di Parmalat Italia. Infine è stato fino al 2009 Consigliere Delegato di Management&Capitali e Amministratore Delegato di Cuki - Domopak.



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

## Altre informazioni

Al 31 dicembre 2011 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 167 unità, di cui n. 153 relativi all'*Alternative Asset Management* e n. 14 relativi al *Private Equity Investment/ Società Holding*; si segnala che tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

Si ricorda 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. al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo B&D Holding (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, che è stata rinnovata nel corso del 2011, è irrevocabile per il triennio 2011-2013, 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 2011 e prevedibile evoluzione della gestione

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2011**

#### **Fondi di *private equity* – Versamenti e Distribuzioni di Capitale**

Successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2011, DeA Capital Investments ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, IDeA ICF II, IDeA OF I e IDeA EESS i versamenti effettuati per complessivi 3,0 milioni di Euro (rispettivamente per 0,7 milioni di Euro, 1,9 milioni di Euro, 0,3 milioni di Euro e 0,1 milioni di Euro).

#### **Fusione per incorporazione di IDeA AI nella controllante DeA Capital**

In data 26 luglio 2011, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - i Consigli di Amministrazione di IDeA AI e di DeA Capital S.p.A. hanno approvato la fusione per incorporazione della controllata IDeA AI in DeA Capital S.p.A..

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business* dell'*Alternative Asset Management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il **1° gennaio 2012**.

### **Prevedibile evoluzione della gestione**

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

In particolare, per quanto riguarda l'area del ***Private Equity Investment – Investimenti Diretti***, ci si attende un miglioramento dei risultati ottenuti nel 2011, sia per GDS, sia per Migros, grazie soprattutto ad importanti iniziative

di efficientamento delle relative strutture di *business*; per quanto riguarda l'area del **Private Equity Investment – Investimenti Indiretti** (ovvero i fondi nei quali il Gruppo ha sottoscritto capital *commitments*) è atteso un ulteriore miglioramento delle *capital distributions*, che dovrebbero compensare in misura significativa i richiami di capitale, riducendo quindi i fabbisogni netti di cassa.

Per quanto riguarda l'**Alternative Asset Management** (ovvero l'attività di gestione di fondi propri e di terzi), si prevedono importanti sviluppi attraverso il lancio di nuovi prodotti e la messa a regime del progetto di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR.

Ovviamente, il contesto macro-economico - per il quale è ancora difficile elaborare delle previsioni di evoluzione - influenzerà le *performance* industriali ed economiche degli assets del Gruppo, nonché le prospettive di ritorno sugli investimenti effettuati.

Si ritiene comunque di aver costruito un portafoglio significativamente "resistente" ad eventuali *shock* e allo stesso tempo in grado di beneficiare di miglioramenti del contesto, soprattutto a livello di mercati finanziari, che più di tutto condizionano le attese di valorizzazione degli investimenti e la raccolta di nuovi fondi.

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

## 8. DeA Capital S.p.A. - Proposta di approvazione della documentazione di Bilancio al 31 dicembre 2011 e deliberazioni inerenti e conseguenti

Signori Azionisti,  
nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere la seguente deliberazione:

\*\*\*\*

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di DeA Capital S.p.A.,  
- esaminato il progetto di Bilancio al 31 dicembre 2011, da cui risulta una perdita pari ad Euro 32.085.746 (utile pari a Euro 15.989.158 nel 2010);  
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, KPMG S.p.A.;  
- esaminato il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011, nonché visto ed approvato il Bilancio al 31 dicembre 2011 di IDeA Alternative Investments S.p.A. (società già interamente controllata e incorporata da DeA Capital S.p.A. con effetto contabile dal 1° gennaio 2012), così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., con le rispettive relazioni sull'andamento della gestione e i relativi allegati;

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio al 31 dicembre 2011 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo della perdita risultante dal Bilancio al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 32.085.746;
4. di conferire al Presidente Lorenzo Pellicoli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alla presente deliberazione.

\*\*\*\*

Milano, 12 marzo 2012

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
Il Presidente  
Lorenzo Pellicoli





**BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2011**

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

## Stato Patrimoniale Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Avviamento	1a	210.134	71.756
Immobilizzazioni Immateriali	1b	119.648	2.120
Immobilizzazioni Materiali	1c	1.269	382
<i>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</i>		<i>331.051</i>	<i>74.258</i>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società collegate	2a	302.141	339.022
Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita	2b	127.380	211.511
Fondi - disponibili per la vendita	2c	159.673	98.622
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	2d	936	304
<i>Totale Investimenti Finanziari</i>		<i>590.130</i>	<i>649.459</i>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	3a	4.077	243
Finanziamenti e crediti	3b	1.632	996
Altre attività non correnti	3c	25.729	-
<i>Totale Altre attività non correnti</i>		<i>31.438</i>	<i>1.239</i>
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>952.619</b>	<b>724.956</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti commerciali	4a	6.070	2.658
Attività finanziarie - disponibili per la vendita	4b	13.075	15.038
Crediti finanziari		1	1.682
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	4c	5.929	4.065
Altri crediti verso l'Erario	4d	2.677	1.832
Altri crediti	4e	6.128	557
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4f	46.764	86.517
<i>Totale Attività correnti</i>		<i>80.644</i>	<i>112.349</i>
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>80.644</b>	<b>112.349</b>
<b>Attività relative a Joint Venture</b>		<b>-</b>	<b>63.842</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>		<b>1.033.263</b>	<b>901.147</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
Capitale sociale	5a	280.697	294.013
Riserva sovrapprezzo azioni	5b	388.362	395.614
Riserva legale	5c	61.322	61.322
Riserva <i>Fair Value</i>	5d	3.132	29.723
Altre Riserve	5e	(10.042)	(5.868)
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	(10.849)	15.499
Utile (perdita) dell'esercizio	5g	(43.577)	(26.348)
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>		<b>669.045</b>	<b>763.955</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	5h	<b>134.324</b>	<b>552</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>		<b>803.369</b>	<b>764.507</b>
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	3a	40.506	649
TFR lavoro subordinato	6a	2.127	858
Passività finanziarie	6b	160.020	119.839
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>202.653</b>	<b>121.346</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	7a	10.322	3.165
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	7b	7.497	2.027
Debiti per imposte correnti	7c	903	575
Altri debiti verso l'Erario	7d	3.585	2.113
Altri debiti	7e	1.023	256
Debiti finanziari a breve	7f	3.911	4.821
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>27.241</b>	<b>12.957</b>
<b>Passività relative a Joint Venture</b>		<b>-</b>	<b>2.337</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>		<b>1.033.263</b>	<b>901.147</b>

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

## Conto Economico Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	8	47.762	19.424
Commissioni da <i>Alternative Asset Management-Joint Venture</i>		-	8.420
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	9	(55.503)	(15.637)
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity-Joint Venture</i>		-	130
Altri proventi/oneri da Investimenti	10	13.500	(3.405)
Ricavi da attività di servizio	11	10.359	10.112
Altri ricavi e proventi	12	322	208
Altri ricavi e proventi- <i>Joint Venture</i>		-	204
Spese del personale	13a	(25.031)	(11.677)
Spese per Servizi	13b	(17.113)	(10.849)
Ammortamenti e svalutazioni	13c	(7.080)	(7.230)
Costi ed oneri relativi a <i>Joint Venture</i> (escluso imposte)		-	(5.900)
Altri oneri	13d	(2.136)	(1.144)
Proventi finanziari	14a	1.863	1.709
Oneri finanziari	14b	(4.620)	(6.350)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(37.677)</b>	<b>(21.985)</b>
Imposte sul reddito	15	(3.814)	(2.445)
Imposte sul reddito- <i>Joint Venture</i>		-	(979)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(41.491)</b>	<b>(25.409)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		-	-
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(41.491)</b>	<b>(25.409)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(43.577)	(26.348)
- Risultato Attribuibile a Terzi		2.086	939
Utile (Perdita) per azione, base	16	(0,151)	(0,091)
Utile (Perdita) per azione, diluito	16	(0,151)	(0,091)

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

## Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata (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 per la quota attribuibile al Gruppo un saldo netto negativo pari a circa -70,2 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa -15,6 milioni di Euro nell'Esercizio 2010.

Per quanto concerne i risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, questi sono da collegarsi principalmente alla variazione di *fair value* di Kenan/Migros. Si rimanda alle Note Esplicative per ulteriori dettagli sul processo di valutazione.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>(41.491)</b>	<b>(25.409)</b>
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(27.158)	5.785
Utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	547	4.961
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(26.611)</b>	<b>10.746</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>(68.102)</b>	<b>(14.663)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</b>		
- Attribuibile al Gruppo	(70.188)	(15.602)
- Attribuibile a Terzi	2.086	939



## Rendiconto Finanziario Consolidato – Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(108.902)	(19.899)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	-	(4.236)
Rimborsi di Capitali da Fondi	13.842	7.922
Cessioni di Investimenti	3.607	-
Interessi ricevuti	1.207	728
Interessi pagati	(3.036)	(3.672)
Distribuzione da Investimenti	64.452	21.775
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(803)	(1.041)
Imposte pagate	(14.289)	(2.997)
Imposte rimborsate	925	-
Dividendi incassati	287	5.632
<i>Management e Performance fees</i> ricevute	40.480	19.512
Ricavi per servizi	15.861	9.223
Spese di esercizio	(37.037)	(20.658)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(23.406)</b>	<b>12.289</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(271)	(156)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	1	-
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(576)	(63)
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(846)</b>	<b>(219)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	(13.892)	-
Vendita di attività finanziarie	16.610	196
Azioni di capitale emesse	-	-
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	-	-
Acquisto azioni proprie	(26.411)	(1.093)
Vendita azioni proprie	-	-
Interessi ricevuti da attività finanziarie	-	-
Dividendi pagati a terzi	(2.700)	(2.880)
<i>Warrant</i>	-	-
<i>Loan</i> fruttifero	1.683	-
Prestito bancario	-	(20.650)
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(24.710)</b>	<b>(24.427)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(48.962)</b>	<b>(12.357)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>86.517</b>	<b>98.874</b>
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	-	-
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>86.517</b>	<b>98.874</b>
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	9.209	-
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>46.764</b>	<b>86.517</b>
Attività da cedere e Capitale di Terzi	-	-
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>46.764</b>	<b>86.517</b>

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

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value
<b>Totale al 31 dicembre 2009</b>	<b>289.021</b>	<b>395.881</b>	<b>61.322</b>	<b>18.391</b>
Ripartizione Risultato 2009	-	(1.798)	-	-
Costo <i>Stock Option</i>	-	-	-	-
<i>Reversal</i> Piano di <i>Stock Option</i> 2007-2013	-	-	-	-
Acquisto Azioni Proprie	(944)	(149)	-	-
Azioni consegnate per acquisizione FARE	5.936	1.680	-	-
<i>Pro-quota</i> azioni gratuite Santé	-	-	-	-
Effetto diluizione Santé in GDS	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-
Opzione di vendita 30% FARE Holding	-	-	-	-
Totale Utile/(perdita) complessiva	-	-	-	11.352
<b>Totale al 31 dicembre 2010</b>	<b>294.013</b>	<b>395.614</b>	<b>61.322</b>	<b>29.743</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value
<b>Totale al 31 dicembre 2010</b>	<b>294.013</b>	<b>395.614</b>	<b>61.322</b>	<b>29.743</b>
Ripartizione Risultato 2010	-	-	-	-
Costo <i>Stock Option</i>	-	-	-	-
Acquisto Azioni Proprie	(18.123)	(8.288)	-	-
Azioni consegnate per acquisizione IDEa	4.807	1.036	-	-
<i>Pro-quota</i> azioni gratuite Santé	-	-	-	-
Effetto diluizione Santé in GDS	-	-	-	-
Operazione di fusione FARE-FIMIT	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-
Opzioni di vendita	-	-	-	-
Totale Utile/(perdita) complessiva	-	-	-	(26.611)
<b>Totale al 31 dicembre 2011</b>	<b>280.697</b>	<b>388.362</b>	<b>61.322</b>	<b>3.132</b>

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

Riserve legate a Joint Venture	Altre riserve	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (Perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>586</b>	<b>1.293</b>	-	<b>43.078</b>	<b>(29.377)</b>	<b>780.195</b>	<b>692</b>	<b>780.887</b>
-	-	-	(27.579)	29.377	-	-	-
-	564	-	-	-	<b>564</b>	-	<b>564</b>
-	(1.379)	-	-	-	<b>(1.379)</b>	-	<b>(1.379)</b>
-	-	-	-	-	<b>(1.093)</b>	-	<b>(1.093)</b>
-	(7.386)	-	-	-	<b>230</b>	-	<b>230</b>
-	1.198	-	-	-	<b>1.198</b>	-	<b>1.198</b>
-	(182)	-	-	-	<b>(182)</b>	-	<b>(182)</b>
-	24	-	-	-	<b>24</b>	192	<b>216</b>
-	-	-	-	-	-	(1.271)	<b>(1.271)</b>
(606)	-	-	-	(26.348)	<b>(15.602)</b>	939	<b>(14.663)</b>
<b>(20)</b>	<b>(5.868)</b>	-	<b>15.499</b>	<b>(26.348)</b>	<b>763.955</b>	<b>552</b>	<b>764.507</b>

Riserve legate a Joint Venture	Altre riserve	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (Perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
<b>(20)</b>	<b>(5.868)</b>	-	<b>15.499</b>	<b>(26.348)</b>	<b>763.955</b>	<b>552</b>	<b>764.507</b>
-	-	-	(26.348)	26.348	-	-	-
-	683	-	-	-	<b>683</b>	-	<b>683</b>
-	-	-	-	-	<b>(26.411)</b>	-	<b>(26.411)</b>
-	-	-	-	-	<b>5.843</b>	-	<b>5.843</b>
-	392	-	-	-	<b>392</b>	-	<b>392</b>
-	(2.162)	-	-	-	<b>(2.162)</b>	-	<b>(2.162)</b>
-	3.984	-	-	-	<b>3.984</b>	133.799	<b>137.783</b>
20	448	-	-	-	<b>468</b>	(336)	<b>132</b>
-	(7.519)	-	-	-	<b>(7.519)</b>	(1.777)	<b>(9.296)</b>
-	-	-	-	(43.577)	<b>(70.188)</b>	2.086	<b>(68.102)</b>
-	<b>(10.042)</b>	-	<b>(10.849)</b>	<b>(43.577)</b>	<b>669.045</b>	<b>134.324</b>	<b>803.369</b>





**NOTE ESPLICATIVE  
BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2011**



# Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, 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 della Reddività Complessiva (*Statement of Performance - IAS 1*) e dalle presenti Note Esplicative. Il Bilancio Consolidato è inoltre corredato dalla Relazione sulla Gestione e dall'Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98.

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

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

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

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

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2011, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2010.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2012.

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

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Bilancio Consolidato 2011) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di nuova applicazione**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2011. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

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

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011:

#### **Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate - Obblighi informativi**

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - *Parti correlate* che ha sostituito la precedente versione dello IAS 24.

Il documento prevede di semplificare gli obblighi di informativa sulle parti correlate per le imprese in cui un ente governativo sia azionista di controllo ovvero eserciti un'influenza significativa o il controllo congiunto e rimuovere talune difficoltà applicative derivanti dalla precedente nozione di parti correlate.

Inoltre, la revisione della definizione di parti correlate contenuta nella versione rivista dello IAS 24:

- rende simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati (i.e. se A è correlata di B ai fini del bilancio di B, allora anche B è da ritenersi parte correlata di A nel bilancio di A);
- chiarisce che l'oggetto dell'informativa delle parti correlate riguarda anche le operazioni concluse con le controllate di collegate e *joint ventures* e non solo la collegata o la *joint venture*;
- parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione;
- richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate.

L'adozione di tale modifica non ha portato alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio e ha avuto effetti limitati sull'informativa dei rapporti con parti correlate.

#### **Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards**

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso l'ultima serie dei documenti (*Improvements to IFRS*) destinati ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a sette Principi Contabili Internazionali e Interpretazioni (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13).

Le modifiche per le quali ci si attende un possibile impatto significativo riguardano:

- **IFRS 3 - Aggregazioni aziendali:** attualmente, in applicazione del nuovo IFRS 3, esiste la possibilità di misurare tutte le componenti delle interessenze dei terzi al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza delle attività nette identificabili dell'acquisita. Tale opzione è stata circoscritta per le sole componenti rappresentative di strumenti che attribuiscono correntemente ai soci di minoranza diritti equivalenti alle azioni ordinarie e in particolare di ottenere il pro-quota delle attività nette in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti relative alle interessenze dei terzi (quali ad esempio azioni privilegiate o *warrant* emessi dalla società acquisita a favore di terzi) dovrebbero essere misurate obbligatoriamente al *fair value*, salvo che gli IFRS prescrivano un altro criterio di valutazione. Inoltre, per i piani di *stock option* acquisiti o volontariamente sostituiti a seguito di aggregazioni aziendali il documento chiarisce che i piani di *stock option* acquisiti a seguito di un'aggregazione aziendale devono essere (ri)valutati alla data di acquisizione in accordo all'IFRS 2. Infine, si specifica che l'attuale requisito dell'IFRS 2 – che richiede di allocare la valutazione del piano di *stock option* acquisito a seguito di aggregazione aziendale tra l'ammontare del costo dell'acquisizione e l'ammontare dei servizi che verranno resi in futuro – si applica a tutte le assegnazioni indipendentemente dal fatto che siano o meno sostituite volontariamente per effetto dell'aggregazione.
- **IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative:** la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti agli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.
- **IAS 1 – Presentazione del bilancio:** con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

- **IAS 34 – Bilanci Intermedi:** le informazioni riguardanti eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia devono risultare in un aggiornamento rispetto alle corrispondenti informazioni contenute nella relazione finanziaria annuale; inoltre, si specifica in quali circostanze è obbligatorio fornire nella relazione intermedia l’informativa riguardante gli strumenti finanziari e il loro *fair value*.

L’adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati non ha comportato impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2011, non hanno trovato applicazione nel Gruppo, ma potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri. Per una più diffusa trattazione degli stessi si rimanda a quanto contenuto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010.

*Modifiche all’IFRIC 14 – IAS 19 – Il limite relativo a una attività al servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione*

*IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale*

*Modifiche all’IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*

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

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati per l’adozione nell’Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l’adozione nell’Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012, sono i seguenti:

#### *IFRS 9 – Strumenti finanziari*

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

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

#### *Modifiche all’IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato la modifica all’IFRS 7 “*Disclosures – Transfers of financial assets*”, che richiede ulteriore informativa relativa ai trasferimenti di attività finanziarie. Le modifiche apportate all’IFRS 7 hanno lo scopo di favorire maggiore trasparenza in relazione ai rischi correlati a transazioni nelle quali, a fronte di trasferimenti di attività finanziarie, la società cedente conserva, entro certi limiti, un’esposizione ai rischi associati alle attività finanziarie cedute (“*continuing involvement*”). Viene inoltre richiesta maggiore informativa in caso di significativi trasferimenti di attività finanziarie avvenuti in momenti particolari (ad esempio alla fine di un periodo contabile).

Le modifiche all’IFRS 7 dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2011 o successivamente.

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

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche al principio “IAS 12 - Imposte sul reddito”, che ad oggi prevede che la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate si basi su un giudizio circa il possibile uso o la vendita dell’attività. Questa valutazione può essere difficile e soggettiva, per esempio quando un investimento immobiliare è iscritto utilizzando il modello del *fair value* consentito dallo IAS 40 - Investimenti Immobiliari. Per consentire un approccio semplificato, le modifiche introducono la presunzione che un’attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la vendita salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l’uso. La presunzione si applicherà, oltre che agli investimenti immobiliari, anche a beni iscritti come impianti e macchinari o attività immateriali iscritte o rivalutate al *fair value*.



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

Le modifiche al principio IAS 12, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2012.

#### *Modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard: Iperinflazione severa ed eliminazione di attività immobilizzate*

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato due modifiche al principio "IFRS 1 Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard*". La prima è una modifica che prevede la facoltà concessa alle entità che passano agli IFRS di utilizzare le stesse regole di semplificazione previste per i soggetti che avevano effettuato la transizione ai principi contabili internazionali nel 2005. La seconda modifica prevede per le entità che presentano per la prima volta un bilancio in accordo agli IFRS, dopo esserne state impossibilitate a presentarlo a causa dell'iperinflazione, l'inserimento di un'esenzione all'applicazione retrospettiva degli IFRS in sede di prima applicazione, consentendo a tali entità di utilizzare il *fair value* come sostituto del costo per tutte le attività e passività allora presenti.

Le modifiche all'IFRS 1, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2011 o successivamente.

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

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

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

- il potere sulla partecipata;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

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

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

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

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board (IASB)* ha pubblicato il principio IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities* (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese), che riguarda le informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate/collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

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

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

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso gli "*Amendments to IAS 1 - Presentation of Items of Other Comprehensive Income*" che disciplinano i raggruppamenti e le componenti del prospetto della redditività complessiva a seconda che esse possano essere riclassificate o meno a conto economico.

Le modifiche allo IAS 1, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2012 o successivamente.

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

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

Le modifiche allo IAS 19, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2012 o successivamente.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo DeA Capital.

## **Area di Consolidamento**

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010, a seguito della:

- scissione parziale non proporzionale di IDeA Alternative Investments, con l'uscita dal perimetro di consolidamento di Investitori Associati SGR e Wise SGR (avvenuta in data 17 gennaio 2011), e successiva acquisizione da parte di DeA Capital S.p.A. di quote di partecipazione sino al 100% della stessa IDeA Alternative Investments;
- cessione della partecipazione detenuta in IDeA AI Sarl (in data 1° febbraio 2011);
- cessione della partecipazione detenuta in FARE NPL (in data 28 settembre 2011);
- liquidazione, a valle della completa distribuzione del patrimonio netto, di FARE GmbH, completatosi a fine dicembre 2011.

Inoltre, si segnala che in data 3 ottobre 2011 è stata perfezionata l'operazione di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR, con la creazione di IDeA FIMIT SGR, prima SGR immobiliare italiana. A seguito del complesso di operazioni effettuate, IDeA FIMIT SGR è risultata partecipata da FARE Holding (40,32%) e da IFIM (20,98%), società entrambe controllate da DeA Capital S.p.A. (per una più completa descrizione dell'operazione, si veda la sezione riportata nella Relazione sulla Gestione, "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio").

Il Fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" ha iniziato la propria attività il 23 dicembre 2011 con un *focus* primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale con potenziale di rivalutazione. La durata del Fondo è pari a 8 anni.

Il Fondo, gestito dalla controllata IDeA FIMIT SGR, ha completato il I *closing* per un *commitment* pari a circa 55 milioni di Euro, rispetto ad un *target* di *commitment* pari a 150 milioni di Euro.

DeA Capital Investments e IDeA FIMIT SGR hanno sottoscritto un *commitment* totale nel fondo pari a 15 milioni di Euro (corrispondente al 9,1% del *commitment* complessivo) e al 31 dicembre 2011 risultano aver effettuato il primo versamento per 7,5 milioni di Euro.

Infine si segnala che in data 28 dicembre 2011 DeA Capital S.p.A. ha acquistato, dalla controllata IDeA FIMIT SGR, il 25% del capitale sociale di Harvip Investimenti S.p.A. ("Harvip"), per un corrispettivo pari a 1 milione di Euro.

Pertanto, al 31 dicembre 2011 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
<b>DeA Capital S.p.A.</b>	<b>Milano, Italia</b>	<b>Euro</b>	<b>306.612.100</b>	<b>Capogruppo</b>	
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	515.992.516	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Santé S.A.	Lussemburgo	Euro	99.922.400	42,89%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	482.684	41,39%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	2.461.500	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.200.000	100,00%	Integrazione globale (IAS 27)
Soprarno SGR S.p.A.	Firenze, Italia	Euro	2.000.000	65,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA SIM S.p.A.	Milano, Italia	Euro	120.000	65,00%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA OF I	Milano, Italia	Euro	-	46,18%	Patrimonio netto (IAS 28)
Atlantic Value Added	Roma, Italia	Euro	-	27,27%	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)
FAI S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
I.F.IM. S.r.l.	Milano, Italia	Euro	10.000	58,31%	Integrazione globale (IAS 27)
IDeA FIMIT SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.574	40,46%	Integrazione globale (IAS 27)
Harvip Investimenti S.p.A.	Milano, Italia	Euro	3.150.000	25,00%	Patrimonio netto (IAS 28)

Si segnala che le azioni detenute in Santé 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 alle esigenze di cui alla Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento).

### **Metodo di Consolidamento**

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

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

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

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

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento, in conformità ai dettami previsti dall'IFRS 3. L'eventuale parte residua, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "Avviamento", che è annualmente sottoposta a *impairment test*; in alternativa quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato vi è la facoltà di rilevare l'intero ammontare dell'Avviamento derivante dall'operazione, inclusa la quota di competenza dei terzi (*full goodwill approach*);
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;

- le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

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

## B. Criteri di valutazione adottati

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2011, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

### **Attività e passività correnti e non correnti**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che 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".

Il valore ammortizzabile delle attività immateriali con vita utile finita, ad eccezione delle attività immateriali inerenti i diritti connessi alle commissioni variabili finali, è ripartito in base ad un criterio sistematico lungo la sua vita utile. Per quanto concerne i diritti connessi alle commissioni variabili finali, il metodo di ammortamento utilizzato riflette l'andamento dei benefici economici futuri connessi alla contabilizzazione dei relativi ricavi.

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

### **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.

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

Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* sono rilevate in apposita riserva di patrimonio netto, denominata "riserva di *fair value*", fino a quando l'investimento è venduto o altrimenti ceduto, o fino a quando sia effettuato un

"impairment" (svalutazione per perdita di valore), nei quali casi l'utile o la perdita in precedenza registrati tra la riserva di *fair value* è rilevata a conto economico del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso 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. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### **Crediti commerciali**

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

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

### **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 stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

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

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

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

### **Ricavi e proventi**

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

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

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

### **Benefici per i dipendenti**

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

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

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 né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo lo IFRS 2 né come passività finanziarie, 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.

## C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

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

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

## D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

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

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

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

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

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

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

Come già evidenziato in precedenza, una parte significativa delle attività esposte nel Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al *fair value* determinati 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.

# AGGREGAZIONI DI IMPRESE

## Riorganizzazione di IDeA Alternative Investments

Nell'ottica di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento, a inizio 2011 è stato eseguito il primo passo del processo di riorganizzazione di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), strutturato mediante il ricorso all'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDeA AI e attribuzione delle interessenze in Investitori Associati SGR e in Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute nella stessa IDeA AI.

L'atto di scissione di IDeA AI è stato completato in data **13 gennaio 2011**, con efficacia a decorrere dal **17 gennaio 2011**, a seguito dei nulla-osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprarno SGR e il 65% di IDeA SIM).

Inoltre, in data **20 gennaio 2011** DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pelliccioli e Paolo Ceretti, in concambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, rivenienti dalle azioni proprie esistenti nel portafoglio e pari all'1,57% del capitale.

Nell'ambito delle valutazioni ai fini delle diverse operazioni di cui sopra si fa presente che la Società si è avvalsa di consulenti terzi indipendenti.

In data **26 luglio 2011**, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato la fusione per incorporazione della società interamente controllata, IDeA Alternative Investments.

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella Società Capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business* dell'*alternative asset management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il 1° gennaio 2012.

## Finalizzazione dell'operazione di fusione First Atlantic RE SGR – FIMIT SGR

Nel corso dell'Esercizio 2011 è stata conclusa l'operazione di fusione per incorporazione di First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. ("FARE SGR") in FIMIT SGR S.p.A. ("FIMIT SGR"), già avviata con una serie di accordi non vincolanti nel corso dell'Esercizio 2010. In particolare, in data **3 ottobre 2011**, in esecuzione dell'atto di fusione stipulato tra FARE SGR e FIMIT SGR in data 26 settembre 2011 (come approvato dalle rispettive Assemblee dei Soci a valle dell'ottenimento del parere favorevole dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e del nulla-osta all'operazione da parte di Banca d'Italia), si è perfezionata la fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR, con contestuale cambiamento della denominazione sociale di quest'ultima in IDeA FIMIT SGR S.p.A..

Il rapporto di concambio, inteso come rapporto tra i valori economici di FIMIT SGR e FARE SGR, è risultato pari a 1,48 ed è stato avvalorato da primarie banche d'affari e giudicato congruo dalla relazione dell'esperto indipendente, nominato dal Tribunale di Roma in data 15 febbraio 2011 ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ. (relazione depositata presso le sedi sociali della ex-FARE SGR e della ex-FIMIT SGR in data 1° aprile 2011).

Si rammenta che nella valorizzazione del rapporto di cambio non sono stati considerati i diritti economici relativi alle *performance fee* dei fondi esistenti di FIMIT SGR e di FARE SGR al momento della fusione, che sono rimasti, in base agli accordi, in capo ai precedenti rispettivi azionisti, attraverso l'attribuzione di strumenti finanziari partecipativi ("SFP") emessi antecedentemente alla stipula dell'atto di fusione (in particolare in data 5 settembre 2011 da parte di FARE SGR e 13 settembre 2011 da parte di FIMIT SGR).

L'emissione di tali SFP è avvenuta con criterio proporzionale e, più precisamente, in ragione di uno strumento finanziario partecipativo per ogni azione detenuta, senza previsione di specifico apporto a carico dei soci. Gli SFP attribuiscono al titolare specifici diritti patrimoniali; non attribuiscono diritto d'intervento, né diritto di voto nell'Assemblea dei Soci, ma unicamente il diritto di voto nell'assemblea speciale dei titolari degli SFP ex art. 2376 c.c.. Gli SFP possono essere trasferiti liberamente e disgiuntamente rispetto alle azioni. Inoltre, gli SFP attribuiscono il diritto di ricevere, proporzionalmente, distribuzioni calcolate come differenza tra l'importo complessivo delle *performance fee* incassate in ciascun esercizio da IDeA FIMIT SGR e i costi direttamente imputabili.

La misura degli SFP relativi a ciascun esercizio è accertata con specifica delibera in sede di approvazione del bilancio d'esercizio, avente a oggetto appositi prospetti contabili relativi all'attività di ciascuno dei Fondi interessati.

I diritti patrimoniali sono corrisposti ai titolari di SFP solo nel caso in cui l'assemblea degli azionisti di IDeA FIMIT SGR deliberi la distribuzione di utili d'esercizio e/o di riserve e nei limiti di tali utili e/o riserve. Al riguardo, si precisa che i titolari degli SFP hanno priorità rispetto agli azionisti nella ripartizione degli utili e delle riserve. Ove l'Assemblea degli Azionisti non deliberi alcuna distribuzione ovvero le somme di cui l'Assemblea deliberi la distribuzione siano inferiori rispetto ai diritti patrimoniali degli SFP, tali diritti si cumulano, senza limiti di tempo, con quelli che nasceranno negli esercizi successivi. Gli eventuali diritti patrimoniali non soddisfatti alla data dello scioglimento di IDeA FIMIT SGR saranno corrisposti ai titolari degli SFP attraverso la ripartizione del residuo attivo di liquidazione, con priorità rispetto a qualsiasi distribuzione a favore dei soci ordinari. Gli SFP non attribuiscono alcun diritto di rimborso, né di recesso.

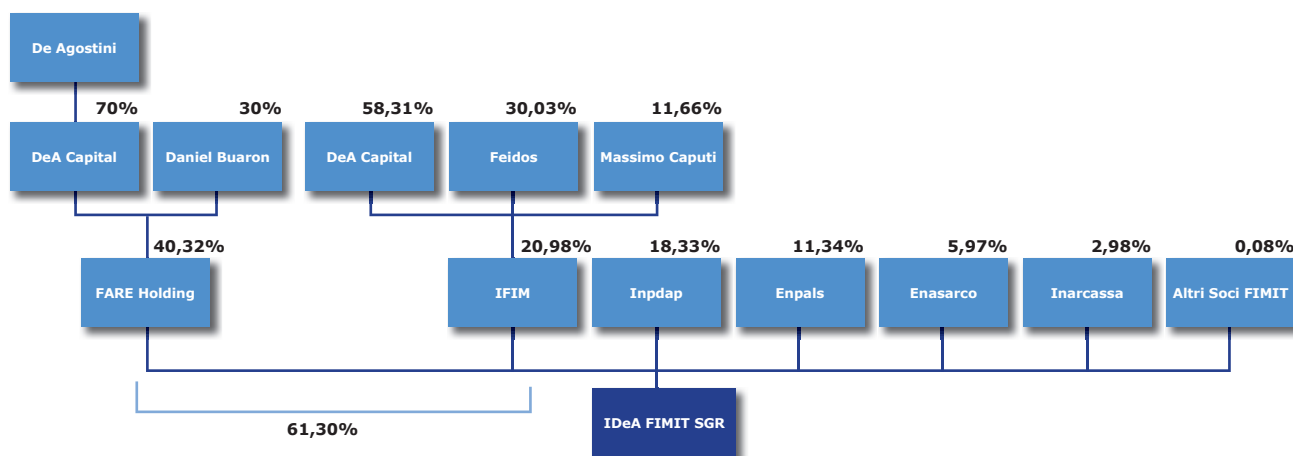
Le commissioni variabili collegate agli SFP emessi da FIMIT SGR sono state valorizzate al *fair value* nell'ambito dell'attività di allocazione del costo di acquisizione per FIMIT SGR, così come previsto dall'IFRS 3.

Dal momento che la fusione e le transazioni correlate si configurano come un'operazione unitaria, si è proceduto a rilevare nel bilancio della controllata IDeA FIMIT SGR il valore delle commissioni variabili associate agli SFP emessi a favore degli azionisti di FIMIT SGR. Tali strumenti, sono stati valorizzati e contabilizzati al *fair value*, sulla base del dettato del par. 19 dell'IFRS 3, il quale prevede, tra l'altro, che tutte le componenti dei "*non-controlling interests dell'acquiree*", che danno diritti diversi da quelli relativi a interessenze proporzionali negli attivi netti dell'acquisita nel caso di liquidazione, debbano essere valorizzate al *fair value*. Gli stessi devono essere espressi come una "*contingent consideration*" (ai sensi di IFRS 3 parr. 39 e 40) e classificati come "*equity*" in base ai requisiti previsti dallo IAS 32.

Si fa presente che, contestualmente alla fusione, sono divenuti efficaci gli altri atti di acquisizione del controllo di IDeA FIMIT SGR da parte di DeA Capital S.p.A., in particolare:

- l'acquisto da parte di DeA Capital S.p.A. da Feidos S.p.A. ("Feidos", società controllata dall'Ing. Massimo Caputi) di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di I.F.IM. Srl ("IFIM");
- l'acquisto da parte di IFIM da LBREP III FIMIT S.a.r.l. ("LBREP") della partecipazione detenuta in FIMIT SGR, pari al 18% *ante*-fusione del capitale della società.

A seguito del complesso di operazioni previste, IDeA FIMIT SGR è risultata partecipata con il 40,32% da FARE Holding e con il 20,98% da IFIM, società entrambe controllate da DeA Capital S.p.A.; in termini finanziari, l'operazione ha comportato un esborso per la stessa DeA Capital S.p.A. pari complessivamente a 59,4 milioni di Euro, di cui 37,3 milioni di Euro a titolo di finanziamento-soci verso la stessa IFIM (sia a copertura integrale dell'indebitamento in capo a quest'ultima al momento dell'operazione, sia a finanziamento parziale dell'acquisizione della partecipazione di FIMIT SGR detenuta da LBREP):



Si segnala che per effetto delle disposizioni dell'art. 21 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214, è stata disposta la soppressione dell'INPDAP e dell'ENPALS e il trasferimento delle relative funzioni all'INPS (Istituto Nazionale della Previdenza Sociale), che succede in tutti i rapporti attivi e passivi degli Enti soppressi a decorrere dal 1° gennaio 2012.

L'Assemblea di IDeA FIMIT SGR, tenutasi a valle del perfezionamento della fusione, ha nominato il Consiglio di Amministrazione, composto da n. 13 consiglieri, di cui la maggioranza (n. 7) di designazione diretta/indiretta da parte di DeA Capital S.p.A.; ha altresì nominato il Dott. Massimo Brunelli in qualità di Amministratore Delegato di IDeA FIMIT SGR e il Comitato Esecutivo composto da n. 7 membri (di cui n. 3 di designazione da parte di DeA Capital S.p.A.); si segnala che di questi n. 7 membri n. 2 sono indipendenti.

L'operazione descritta si inquadra nel processo di sviluppo che DeA Capital S.p.A. ha intrapreso negli anni scorsi finalizzato alla creazione di una piattaforma indipendente di *alternative asset management*.

L'unione di FARE SGR e FIMIT SGR consentirà di proseguire il processo di sviluppo al fine di consolidare il primato nel mercato interno e di porre le basi per una consistente crescita anche su quello internazionale.

IDeA FIMIT sarà in grado di presidiare l'intera gamma di prodotti e si presenterà come primario polo integrato di gestione di fondi immobiliari, con notevoli vantaggi industriali quali forti economie di scala e un miglioramento della capacità di costituire e collocare nuovi prodotti gestiti, ponendosi come *leader* del mercato di riferimento.

Inoltre, la presenza tra gli azionisti di *partner* istituzionali, quali il Gruppo DeA Capital e primari Enti Previdenziali Italiani, costituirà un importante supporto nello sviluppo della società e di nuovi prodotti, permettendo alla stessa IDeA FIMIT SGR di posizionarsi quale interlocutore privilegiato presso investitori istituzionali, italiani e internazionali, nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

La società, al 31 dicembre 2011, ha masse in gestione per circa 9,5 miliardi di Euro attraverso n. 24 fondi immobiliari, di cui n. 5 quotati nel segmento MIV di Borsa Italiana. I fondi risultano investiti da oltre n. 80 soggetti istituzionali e più di n. 80.000 soggetti *retail*.

## **Allocazione del costo dell'acquisizione di FIMIT SGR**

IDeA FIMIT SGR si è avvalsa della consulenza di professionisti esterni per l'identificazione e la valorizzazione delle attività acquisite nell'ambito della fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR.

Il processo si è svolto secondo le seguenti fasi:

- identificazione delle attività e delle passività acquisite;
- determinazione del loro *fair value*;
- determinazione del costo dell'acquisizione;
- confronto tra il costo dell'acquisizione e il *fair value* delle attività acquisite al fine di determinare, in via residuale, l'avviamento.

L'analisi ha portato all'identificazione di due categorie di attività immateriali:

- *customer relationship*: relative alle commissioni fisse dei 12 fondi immobiliari gestiti da FIMIT SGR alla data di efficacia della fusione;
- attività immateriali correlate alle commissioni variabili dei fondi immobiliari gestiti da FIMIT SGR alla data di efficacia della fusione.

Le *customer relationship* sono state valorizzate 38,6 milioni di Euro. Tale valore deriva dall'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, al netto dei costi, determinati sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione. Il tasso di attualizzazione utilizzato rappresenta il costo del capitale alla data della fusione. Tali attività a vita definita saranno ammortizzate nel conto economico della SGR a partire dal 3 ottobre 2011 e fino all'esercizio 2019 (esercizio nel quale è prevista la liquidazione dell'ultimo fondo tra quelli esistenti al 3 ottobre 2011).

Le attività immateriali da commissioni variabili state quantificate in 68,7 milioni di Euro (ad esclusione della commissione variabile finale nei confronti del Fondo Beta che risultava già iscritta nel bilancio di FIMIT SGR al *fair value* come credito) e sono state stimate sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione che prevedono il riconoscimento alla SGR di tale incentivo. Questa categoria di attività è considerata a vita definita e l'ammortamento è determinato in relazione ai benefici economici futuri che sono stimati affluire alla Società entro l'esercizio 2019.

Il costo dell'acquisizione è stato calcolato sulla media dei prezzi pagati da DeA Capital S.p.A. per l'acquisizione del controllo di I.F.IM. S.r.l. e per l'acquisto delle quote LBREP III.

Il confronto tra il costo dell'acquisizione come sopra determinato, pari a 212,5 milioni di Euro, e il patrimonio netto al *fair value* di FIMIT SGR al 3 ottobre 2011 pari a 115,9 milioni di Euro, ha determinato un avviamento di 96,6 milioni di Euro.

Tenuto conto della complessità delle problematiche di IDeA FIMIT SGR si segnala che la contabilizzazione iniziale dell'aggregazione aziendale è stata determinata in modo provvisorio.

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale di FIMIT SGR alla data di fusione con l'indicazione del *fair value* delle attività e passività acquisite e il calcolo dell'avviamento.

<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>FIMIT SGR al 03.10.2011</b>	<b>Adeguamento a fair value</b>	<b>Fair value</b>
<i>(importi in euro)</i>			
<b>Voci dell'attivo</b>			
<b>10</b> Cassa e disponibilità liquide	2.324		2.324
<b>20</b> Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-		-
<b>30</b> Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-		-
<b>40</b> Attività finanziarie disponibili per la vendita	32.014.695		32.014.695
<b>50</b> Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-		-
<b>60</b> Crediti	29.147.782		29.147.782
<i>a) per gestioni di patrimoni</i>	26.467.955		26.467.955
<i>b) altri crediti</i>	2.679.827		2.679.827
<b>70</b> Derivati di copertura	-		-
Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-		-
<b>90</b> Partecipazioni	245.958		245.958
<b>100</b> Attività materiali	557.787		557.787
<b>110</b> Attività immateriali	1.638.377	107.261.400	108.899.777
<b>120</b> Attività fiscali	1.730.306		1.730.306
<i>a) correnti</i>	444.773		444.773
<i>b) anticipate</i>	1.285.533		1.285.533
<b>130</b> Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-		-
<b>140</b> Altre attività	5.762.782		5.762.782
<b>Totale attivo</b>	<b>71.100.011</b>	<b>107.261.400</b>	<b>178.361.411</b>

<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>FIMIT SGR al 03.10.2011</b>	<b>Adeguamento a fair value</b>	<b>Fair value</b>
<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>			
<b>10</b> Debiti	13.404.025		13.404.025
<b>20</b> Titoli in circolazione	-		-
<b>30</b> Passività finanziarie di negoziazione	-		-
<b>40</b> Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-		-
<b>50</b> Derivati di copertura	571.400		571.400
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-		-
<b>70</b> Passività fiscali	3.731.957	35.471.322	39.203.279
<i>a) correnti</i>	1.732.941		1.732.941
<i>b) differite</i>	1.999.016	35.471.322	37.470.338
<b>80</b> Passività associate ad attività in via di dismissione	-		-
<b>90</b> Altre passività	7.523.315		7.523.315
<b>100</b> Trattamento di fine rapporto del personale	591.224		591.224
<b>110</b> Fondi per rischi e oneri:	1.200.000		1.200.000
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	-		-
<i>b) altri fondi</i>	1.200.000		1.200.000
<b>120</b> Capitale	10.000.488		10.000.488
<b>130</b> Azioni proprie (-)	-		-
<b>140</b> Strumenti di capitale	-		-
<b>150</b> Sovrapprezzi di emissione	181.485		181.485
<b>160</b> Riserve	21.197.010	71.790.078	92.987.088
<b>170</b> Riserve da valutazione	4.915.772		4.915.772
<b>180</b> Utile (Perdita) del periodo	7.783.335		7.783.335
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>71.100.011</b>	<b>107.261.400</b>	<b>178.361.411</b>

Patrimonio netto al <i>Fair Value</i>	115.868.168
Costo dell'acquisizione	212.467.068
Avviamento	96.598.900

Il contributo all'utile netto consolidato da parte di IDeA FIMIT SGR per l'Esercizio 2011 è stato pari a circa 7.051 migliaia di Euro (di cui 6.009 di FARE SGR al 30 settembre 2011). Qualora l'aggregazione avesse avuto luogo all'inizio dell'anno, la contribuzione all'utile netto consolidato sarebbe stata di 14.835 migliaia di Euro (con ricavi pari a 58.621 migliaia di Euro).



## Premessa

In premessa del commento sulla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2011 e sull'andamento economico del Gruppo DeA Capital nell'Esercizio 2011, si evidenzia che i dati registrati nell'Esercizio 2010 riflettevano un diverso perimetro e grado di partecipazione per IDeA AI, la cui quota di possesso è passata dal 44,36% al 100%; in particolare, relativamente al 2010 le grandezze patrimoniali ed economiche erano consolidate proporzionalmente alla quota di partecipazione posseduta ed esposte in voci specifiche dedicate per le attività in *joint venture* (come risultava essere considerata IDeA Alternative Investments sino all'acquisizione del controllo integrale da parte di DeA Capital S.p.A.).

Inoltre, si segnala che gli effetti dell'operazione di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR, avvenuta in data 3 ottobre 2011, si riflettono sulle grandezze economiche per il solo ultimo trimestre dell'Esercizio.

Pertanto in conseguenza di quanto premesso il confronto tra i periodi comparativi risulta significativamente condizionato.

## Stato patrimoniale

### ATTIVITÀ NON CORRENTI

#### 1 – Immobilizzazioni

##### 1a – Avviamento

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

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Variazioni perimetro di consolidamento	Acquisizioni	Decrementi	Impairment	Saldo al 31.12.2011
<b>Avviamento</b>	<b>71.756</b>	<b>42.339</b>	<b>96.599</b>	<b>(320)</b>	<b>(240)</b>	<b>210.134</b>

La voce al 31 dicembre 2011 è pari a 210.134 migliaia di Euro (71.756 migliaia di Euro a fine 2010).

Il saldo di **apertura** si riferiva all'avviamento contabilizzato per:

- l'acquisizione, avvenuta nell'Esercizio 2008, della quota di controllo del 70% di FARE Holding;
- l'acquisizione, avvenuta nell'esercizio 2009, della quota di controllo del 65% di FARE NPL;
- la contabilizzazione delle opzioni relative alla quota di minoranza residua (pari al 30%) di FARE Holding.

L'**incremento** della voce nel corso dell'Esercizio 2011 si riferisce a:

- per 42.339 migliaia di Euro all'acquisizione sino al 100% di IDeA AI avvenuta mediante il ricorso all'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDeA AI e attribuzione di Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute nella stessa IDeA AI. L'atto di scissione di IDeA AI è stato completato in data 13 gennaio 2011, con efficacia a decorrere dal 17 gennaio 2011, a seguito dei nulla osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprarno SGR e il 65% di IDeA SIM). Inoltre, in data 20 gennaio 2011 DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pellicoli e Paolo Ceretti, in controcambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, rivenienti dalle azioni proprie esistenti nel portafoglio e pari all'1,57% del capitale;

- per 96.599 migliaia di Euro all'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione, dopo la rilevazione delle attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili.

La **diminuzione** della voce nel corso dell'Esercizio 2011, pari a 560 migliaia di Euro, si riferisce:

- per 320 migliaia di Euro all'aggiustamento della componente di *Earn Out*, pari al 50% della quota di eventuali *performance fees* maturate sui fondi gestiti da FARE SGR, nell'ambito dell'acquisizione di FARE Holding;
- per 240 migliaia di Euro alla svalutazione integrale dell'avviamento di FARE NPL.

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

#### *Verifica sulla perdita di valore dell'avviamento*

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

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

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

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

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

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

Si segnala che la ridefinizione della CGU FARE Holding, attuata con l'esclusione dal perimetro della stessa di FARE SGR (a sua volta divenuta, a seguito della descritta fusione con FIMIT SGR, parte della nuova CGU IDeA FIMIT SGR), e limitandone il perimetro di riferimento alle società FARE Holding, FARE SpA e FAI, ha ricondotto all'allineamento del valore di carico della CGU FARE Holding con il patrimonio netto contabile delle tre società che la compongono.

Relativamente all'avviamento emergente dall'operazione di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR, la determinazione del valore recuperabile è stata basata sulla valutazione di IDeA FIMIT SGR implicita nella transazione completata nell'ultima parte dell'esercizio (3 ottobre 2011), supportata dalla *fairness opinion* di una primaria banca di investimento. Al 31 dicembre 2011 sono state verificate le condizioni utilizzate per tale valutazione e non sono emersi segnali di *impairment*. Si segnala che il valore dell'avviamento della CGU IDeA FIMIT SGR è dato dalla combinazione del *goodwill* emerso a seguito dell'acquisizione del controllo di IFIM (96,7 milioni di Euro) con quello precedentemente allocato alla CGU FARE Holding (71,2 milioni di Euro).

L'*impairment test* sulla CGU IDeA Alternative Investments è stato condotto con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi nell'arco temporale 2012-2014 da IDeA Capital Funds SGR, (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF") attesi dai fondi gestiti dalla stessa società, integrato con (iii) il *book value* delle altre partecipazioni minori in portafoglio (Soprarno SGR, IDeA SIM, Alkimis SGR).

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

La valutazione è stata basata su un costo medio ponderato del capitale pari a +12,7%, e integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2,0%.

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

Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita utilizzati conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -2,3/+2,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -1,3/+1,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita).

### 1b – Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2011	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2011	Valore netto contabile al 1.1.2011	Costo storico al 31.12.2011	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2011	Valore netto contabile al 31.12.2011
Concessioni, licenze e marchi	319	(311)	8	3.337	(1.132)	2.205
Spese per <i>software</i>	72	(28)	44	137	(24)	113
Spese di sviluppo	-	-	-	229	(160)	69
Altre attività immateriali	19.820	(17.752)	2.068	141.241	(23.980)	117.261
<b>Totale</b>	<b>20.211</b>	<b>(18.091)</b>	<b>2.120</b>	<b>144.944</b>	<b>(25.296)</b>	<b>119.648</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Acquisizioni	Ammortam.	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2011
Concessioni, licenze e marchi	8	944	(212)	1.465	2.205
Spese per <i>software</i>	44	10	(40)	99	113
Spese di sviluppo	-	-	(5)	74	69
Altre attività immateriali	2.068	-	(6.223)	121.416	117.261
<b>Totale</b>	<b>2.120</b>	<b>954</b>	<b>(6.480)</b>	<b>123.054</b>	<b>119.648</b>

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

Le altre attività immateriali iniziali si riferiscono ai *customer contracts*, che derivano dall'allocazione del costo dell'aggregazione per l'acquisizione di FARE Holding e sono state iscritte distintamente dall'avviamento.

Una parte dell'incremento dell'Esercizio si riferisce all'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR con la rilevazione delle attività immateriali identificate come *customer relationship* e attività immateriali collegate alle commissioni variabili che sono state valorizzate, rispettivamente, 38.573 migliaia di Euro e 68.688 migliaia di Euro. Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione fisse (per le *customer relationship*) e variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione. Il tasso di attualizzazione utilizzato rappresenta il costo del capitale alla data della fusione.

Una parte dell'incremento dell'Esercizio, pari a 14.153 migliaia di Euro, è relativo a IDeA AI e rappresenta il valore attualizzato dei flussi di commissioni generati dai fondi in gestione, al netto dei costi di gestione sulla base dei *business plan* dei fondi in gestione aggiornati alla data della scissione parziale non proporzionale di IDeA AI.

## 1c – Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2011	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2011	Valore netto contabile al 1.1.2011	Costo storico al 31.12.2011	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2011	Valore netto contabile al 31.12.2011
Impianti	213	(201)	12	312	(264)	48
Mobili, arredi	683	(462)	221	1.408	(906)	502
Macchine elettroniche d'ufficio	458	(343)	115	1.333	(983)	350
Automezzi aziendali	53	(28)	25	451	(193)	258
Altri beni	50	(41)	9	372	(261)	111
<b>Totale</b>	<b>1.457</b>	<b>(1.075)</b>	<b>382</b>	<b>3.876</b>	<b>(2.607)</b>	<b>1.269</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Acquisizioni	Ammortam.	Decrementi	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2011
Impianti	12	5	(19)	-	50	48
Mobili, arredi	221	63	(137)	(32)	387	502
Macchine elettroniche d'ufficio	115	83	(101)	(2)	255	350
Automezzi aziendali	25	210	(78)	(22)	123	258
Altri beni	9	4	(23)	-	121	111
<b>Totale</b>	<b>382</b>	<b>365</b>	<b>(358)</b>	<b>(56)</b>	<b>936</b>	<b>1.269</b>

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

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

## 2 – Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 649.459 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 a 590.130 migliaia di Euro a fine 2011.

### 2a – Partecipazioni in società collegate

Tale voce, pari a 302.141 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 (339.022 migliaia di Euro a fine 2010), si riferisce alle seguenti attività:

- partecipazione in Santé, che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 un valore pari a circa 235.221 migliaia di Euro (282.907 migliaia di Euro a fine 2010).

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2010 è da imputarsi al risultato netto negativo pro-quota per -50.667 migliaia di Euro, alla favorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per +2.665 migliaia di Euro, alla distribuzione di dividendi per -3.270 migliaia di Euro, ad investimenti netti addizionali per circa +4.282 migliaia di Euro (in parte collegati all'estinzione parziale dell'*Equity Plan* concesso al *Top Management* di GDS) e ad altre variazioni negative per -696 migliaia di Euro.

- partecipazione in Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla), iscritta a fine 2010 a un valore pari a 22.055 migliaia di Euro, che ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 un valore pari a 22.040 migliaia di Euro.

La variazione non è significativa in ragione di un risultato netto di periodo in sostanziale pareggio.

- quote del fondo IDeA Opportunity Fund I (ex IDeA Co-Investment Fund I), che hanno nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 un valore pari a 36.137 migliaia di Euro (34.060 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010). Tale valore di carico rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione nel Rendiconto di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2011, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 in materia di gestione collettiva del risparmio.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2010 è da imputarsi agli investimenti netti pari a 10.230 migliaia di Euro, alla variazione netta negativa di *fair value* pari a 3.207 migliaia di Euro e al pro-quota di risultato netto dell'esercizio pari a -4.947 migliaia di Euro.

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

(Dati in milioni di Euro)	<b>Gruppo Santé 31.12.2011</b>	<b>Gruppo Sigla 31.12.2011</b>	<b>Fondo IDeA OF I 31.12.2011</b>
Totale Attività/ Passività	2.224	89,2	78,3
Ricavi	1.955	27,4	-
Risultato netto	(122,0)	(0,1)	(17,7)
Risultato di Terzi	(4,1)	-	-
Risultato di Gruppo	(117,9)	(0,1)	(17,7)

#### *Primo closing del Fondo Atlantic Value Added ("AVA")*

Il Fondo "Atlantic Value Added - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso" ha iniziato la propria attività il 23 dicembre 2011 con un *focus* primario sugli investimenti in immobili del segmento uffici e del segmento residenziale con potenziale di rivalutazione. La durata del Fondo è pari a 8 anni.

Il Fondo, gestito dalla controllata IDeA FIMIT SGR, ha completato il I *closing* per un *commitment* pari a circa 55 milioni di Euro, rispetto ad un *target* di *commitment* pari a 150 milioni di Euro.

Il gruppo DeA Capital ha sottoscritto un *commitment* totale nel fondo pari a 15 milioni di Euro (corrispondente al 27,3% del *commitment* complessivo) e al 31 dicembre 2011 risulta aver effettuato il primo versamento per 7,5 milioni di Euro.

#### *Investimento in Harvip Investimenti S.p.A. ("Harvip")*

In data 28 dicembre 2011 DeA Capital S.p.A. ha acquistato, dalla controllata IDeA FIMIT SGR, il 25% del capitale sociale di Harvip Investimenti S.p.A. ("Harvip"), per un corrispettivo pari a 1 milione di Euro. La società opera nella gestione di fondi/veicoli di investimento dedicati prevalentemente all'acquisto di attivi *distressed* immobiliari e mobiliari.

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.

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

- Attualizzazione dei flussi di cassa attesi (*discounted cash flow*, "DCF") nell'arco temporale 2012-2015 per la partecipazione in Santé, determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di fatturato, dell'EBITDAR, degli investimenti e del capitale circolante. Detta attualizzazione dei flussi è stata basata su un costo medio ponderato del capitale pari al 6,75%, a sua volta fondato su un costo del capitale proprio pari al 10,7% combinato con una componente di indebitamento - inclusiva della capitalizzazione degli oneri per affitti (v. infra) - che pesa per il 78% della struttura di capitale di riferimento. A complemento dei flussi attualizzati, l'*enterprise value* calcolato si basa anche su un *terminal value* fondato sulla determinazione di una rendita perpetua costruita a partire dal flusso di cassa al 2015 depurato delle componenti non ricorrenti e capitalizzato sulla base di un'ipotesi di crescita attestata al +1,25%. L'esito del processo di *impairment test* conduce ad una valutazione "capiante" rispetto al valore di carico della partecipazione. Va ricordato come, pur mantenendo l'approccio metodologico del DCF, l'analisi è stata focalizzata sui flussi di cassa al lordo dell'effetto dei costi

per affitti, con contestuale aggiustamento del livello di indebitamento portato in deduzione dell'*enterprise value* con un importo di debito "teorico" derivante dalla capitalizzazione degli stessi costi per affitti, conducendo così ad una maggiore sensibilità della valutazione in funzione della variazione dei parametri *input*. Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita utilizzati, conduce infatti a potenziali variazioni del valore di carico pari a -128/+155 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -46/+50 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% 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 sono fortemente condizionate dal prolungarsi delle turbolenze registrate a partire dal 2007 nel 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"), valutati 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 dei *range* di multipli riscontrati dal mercato (-27,6%/+42,4% per il premio sul *book value* dei PL e +10%/+28% per il montante della CQS) conduce ad un *range* di valutazione per la partecipazione detenuta da DeA Capital compreso tra 11 milioni di Euro e 42 milioni di Euro, pertanto coerente con il valore di carico riscontrato al 31 dicembre 2011. Una *sensitivity analysis* condotta sui multipli conduce a oscillazioni del valore di carico della partecipazione pari a -1,3/+1,3 milioni di Euro, per variazioni rispettivamente pari a -5%/+5% per il multiplo del premio sul *book value* dei PL, e a -3,3/+3,3 milioni di Euro, per variazioni rispettivamente pari a -5%/+5% per il multiplo del montante CQS.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in società collegate alla data del 31 dicembre 2011 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Totale</b>
Santè	235,2	-	235,2
Sigla	22,0	-	22,0
IDeA OF I	36,2	-	36,2
Fondo AVA	2,6	5,1	7,7
Harvip Investimenti S.p.A.	1,0	-	1,0
<b>Totale</b>	<b>297,0</b>	<b>5,1</b>	<b>302,1</b>

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

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo DeA Capital risulta azionista – con quote di minoranza – di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), di Stepstone, di Alkimis SGR, di due società americane operanti nel settore del *Biotech* e dell'Elettronica stampata, TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese).

Al 31 dicembre 2011 la voce è pari a 127.380 migliaia di Euro rispetto a 211.511 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 per un valore di 127.090 migliaia di Euro (rispetto a 195.000 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), tenuto conto del rimborso di capitale per 31.230 migliaia di Euro e della variazione netta negativa di *fair value* per 36.680 migliaia di Euro; quest'ultima variazione è da collegarsi sia all'andamento negativo del tasso di cambio EUR/YTL (2,44 al 31 dicembre 2011 rispetto a 2,05 a fine 2010), sia al decremento del valore delle azioni Migros (12,6 YTL/azione al 31 dicembre 2011 rispetto a circa 14 YTL/azione implicito nella valutazione al 31 dicembre 2010).

La partecipazione in Stepstone è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 per un valore pressoché nullo (15.080 migliaia di Euro a fine 2010). La variazione è riconducibile alla svalutazione integrale della partecipazione.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio delle partecipazioni in altre imprese alla data del 31 dicembre 2011 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<b>Totale</b>
Kenan Investments	127,1	-	127,1
Stepstone	-	-	-
Partecipazioni minori	-	0,3	0,3
<b>Totale</b>	<b>127,1</b>	<b>0,3</b>	<b>127,4</b>

Il valore dell'*Alternative Asset Management*, pari a 287 migliaia di Euro si riferisce a:

- una quota di minoranza (pari al 10% del capitale) di Alkimis SGR per 286 migliaia di Euro;
- l'investimento in TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese) per complessivi 1 migliaia di Euro.

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti avvenuti nel corso dell'esercizio 2011 delle partecipazioni americane.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Totale azioni</b>	<b>% Possesso (Fully Diluted)</b>	<b>Saldo 1.1.2011</b>	<b>Aumenti di Capitale</b>	<b>Impairment e relativo effetto cambi a Conto Economico</b>	<b>Adeguamento a Fair Value</b>	<b>Dismissioni Traduzione</b>	<b>Effetto</b>	<b>Saldo al 31.12.2011</b>
Elixir Pharmaceuticals Inc.	1.602.603	1,30	-	-	-	-	-	-	-
Kovio Inc.	151.909	0,42	114	-	(51)	(63)	-	-	-
Mobile Access Networks Inc.	1.962.402	36,72	1.317	-	-	-	(1.317)	-	-
<b>Totale</b>			<b>1.431</b>	<b>-</b>	<b>(51)</b>	<b>(63)</b>	<b>(1.317)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è ormai azzerato, con un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 di 1.431 migliaia di Euro, dovuto principalmente a:

- cessione della partecipazione detenuta in Mobile Access Networks avvenuta nel maggio 2011 con impatto positivo a Conto Economico per 539 migliaia di Euro;
- *impairment* (e relativo effetto cambi) della partecipazione detenuta in Kovio Inc. per 51 migliaia di Euro.

## **2c – Fondi disponibili per la vendita**

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in quote di n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e IDeA ICF II), in n.1 fondo tematico (IDeA EESS), in n. 10 fondi immobiliari e in quote di n. 7 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 159.673 migliaia di Euro a fine 2011 rispetto a 98.622 migliaia di Euro a fine 2010.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'Esercizio 2011.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2011	Incrementi ( <i>capital call</i> )	Decrementi ( <i>Capital Distribution</i> )	Variazione perimetro di consolidamento	Impairment	Adeguamento a <i>Fair Value</i>	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2011
Fondi di <i>Venture Capital</i>	12.977	-	(1.246)	-	(818)	1.054	267	12.234
IDeA I FoF	79.887	17.628	(11.712)	1.645	-	8.786	-	96.234
ICF II	5.758	2.697	-	204	-	663	-	9.322
IDeA EESS	-	223	-	-	-	(204)	-	19
Fondo Atlantic 1	-	-	-	3.244	-	(641)	-	2.603
Fondo Atlantic 2	-	-	-	2.809	-	(118)	-	2.691
Fondo Alpha Immobiliare	-	-	-	2.849	-	(490)	-	2.359
Fondo Gamma Immobiliare	-	-	-	1.076	-	(17)	-	1.059
Fondo Beta Immobiliare	-	-	-	2.205	-	(55)	-	2.150
Fondo Delta Immobiliare	-	-	-	1.674	-	32	-	1.706
Fondo Omicron Plus Immobiliare	-	-	-	21.909	-	(1.210)	-	20.699
Fondo Senior	-	-	-	2.080	-	27	-	2.107
Fondo Conero	-	5.000	-	-	-	1.268	-	6.268
Fondo Theta Immobiliare	-	-	-	222	-	-	-	222
<b>Totale Fondi</b>	<b>98.622</b>	<b>25.548</b>	<b>(12.958)</b>	<b>39.917</b>	<b>(818)</b>	<b>9.095</b>	<b>267</b>	<b>159.673</b>

Le quote di Fondi di *venture capital* hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 12.234 migliaia di Euro (12.977 migliaia di Euro a fine 2010).

Complessivamente la variazione è da imputarsi principalmente alla favorevole variazione dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 1.321 migliaia di Euro, all'*impairment* (e relativo effetto cambi) di alcuni fondi per circa 818 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2011, 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 818 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Nel corso dell'Esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari a 1.246 migliaia di Euro, con impatto positivo a Conto Economico pari a 1.349 migliaia di Euro.

Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 96.234 migliaia di Euro (79.887 migliaia di Euro a fine 2010).

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2010 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +17.628 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -11.712 migliaia di Euro, alla variazione del perimetro di consolidamento per circa 1.645 migliaia di Euro e alla favorevole variazione netta di *fair value* per circa +8.786 migliaia di Euro.

Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 9.322 migliaia di Euro (5.758 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2010 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 2.697 migliaia di Euro, alla variazione del perimetro di consolidamento per circa 204 migliaia di Euro e alla favorevole variazione dei *fair value* pari a 663 migliaia di Euro.



Le quote in IDeA EESS, sottoscritte nel corso dell'Esercizio 2011, hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2011 pari a circa 19 migliaia di Euro, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* e della sfavorevole variazione di *fair value* ascrivibile al fatto che il fondo si trova ancora in fase di *start-up*.

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

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

Di seguito si riportano le quote dei relativi Fondi immobiliari di IDeA FIMIT SGR al 31 dicembre 2011:

- 1.557 quote del Fondo **Alpha Immobiliare** (fondo quotato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), di cui 520 costituenti investimento obbligatorio. L'importo complessivo iniziale è pari a 3.823 migliaia di Euro (1.040 quote sottoscritte in data 4 luglio 2002 nell'ambito del collocamento istituzionale al prezzo unitario di 2.600 Euro e 517 quote sottoscritte a partire dal 27 novembre 2002 e fino al 28 gennaio 2003 a un prezzo medio di 2.165,65 Euro). Il *fair value* unitario al 31 dicembre 2011 di 1.515,00 Euro è pari al prezzo di Borsa dell'ultimo giorno di mercato aperto. L'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2011 del valore delle quote ha comportato una svalutazione complessiva, rispetto al valore del 3 ottobre 2011, di 490 migliaia di Euro. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 2.359 migliaia di Euro;
- 8.215 quote del Fondo **Atlantic 1** (fondo quotato) di nominali 500 Euro ciascuna, sottoscritte nell'esercizio 2006 per un totale pari a 4.107 migliaia di Euro. Il *fair value* unitario al 31 dicembre 2011 di 316,90 Euro è pari al prezzo di Borsa dell'ultimo giorno di mercato aperto. L'adeguamento al *fair value* ha comportato una svalutazione complessiva di 638 migliaia di Euro. In data 17 marzo 2011 sono stati rimborsati 22,81 Euro per quota per complessivi 187 migliaia di Euro. Il valore in bilancio è pari a 2.603 migliaia di Euro;
- 9.000 quote del Fondo **Atlantic 2 – Berenice** (fondo quotato) acquistate sul mercato per un totale pari a 7.133 migliaia di Euro in data 1° luglio 2008, in concomitanza della presa in gestione del fondo da parte di FARE SGR (Il fondo era stato costituito da Pirelli RE SGR S.p.A.). Le quote del fondo hanno palesato un'obiettiva evidenza di perdita di valore al 31 dicembre 2009; il NAV pro-quota era inferiore al valore di carico. Il principio contabile IAS 39 prevede che se uno strumento finanziario ha subito un *impairment* tutte le svalutazioni successive debbano transitare da conto economico. Il *fair value* unitario al 31 dicembre 2011 di Euro 299,00 è pari al prezzo di Borsa dell'ultimo giorno di mercato aperto. L'adeguamento al *fair value* ha comportato una svalutazione complessiva, con contropartita il conto economico, di 118 migliaia di Euro. In data 17 marzo 2011 e in data 22 agosto 2011 sono stati rimborsati rispettivamente 6,53 Euro e 3,96 Euro per quota per complessivi 94 migliaia di Euro. Il valore in bilancio al 31 dicembre 2011 è pari a 2.691 migliaia di Euro;
- 4.532 quote del Fondo **Beta Immobiliare** (fondo quotato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), di cui 1.343 costituenti investimento obbligatorio. L'importo complessivo iniziale è di 4.917 migliaia di Euro (2.686 quote sottoscritte in data 24 ottobre 2005 nell'ambito del collocamento istituzionale al prezzo unitario di 1.100 Euro e 1.846 quote sottoscritte dal 24 ottobre 2005 e fino al 30 maggio 2006 a un prezzo medio di 1.063,22 Euro). Il *fair value* unitario al 31 dicembre 2011 di 474,40 Euro è pari al prezzo di Borsa dell'ultimo giorno di mercato aperto. L'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2011 del valore delle quote, ha comportato una svalutazione complessiva, rispetto al valore del 3 ottobre 2011, di 55 migliaia di Euro. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 2.150 migliaia di Euro;
- 50 quote del Fondo **Conero** (fondo riservato a investitori qualificati), sottoscritte in data 4 agosto 2011 al valore unitario di 100.000 Euro per un controvalore complessivo di 5.000 migliaia di Euro. L'adeguamento al *fair value*, pari al NAV pro quota al 31 dicembre 2011, ha comportato una rivalutazione complessiva di 1.268 migliaia di Euro. Il valore in bilancio al 31 dicembre è pari a 6.268 migliaia di Euro;
- 38.133 quote del Fondo **Delta Immobiliare** (fondo quotato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), di cui 36.054 costituenti investimento obbligatorio. L'importo complessivo iniziale è di 3.704 migliaia di Euro (36.054 quote sottoscritte in data 22 dicembre 2006 nell'ambito del collocamento istituzionale al prezzo unitario di 100 Euro e 2.079 quote sottoscritte dal 16 marzo 2009 e fino al 22 giugno 2009 a un prezzo medio di 47,41 Euro). Il *fair value* unitario al 31 dicembre 2011 di 44,73 Euro è pari al prezzo di Borsa dell'ultimo giorno di mercato aperto. L'adeguamento al *fair value* al

31 dicembre 2011 del valore delle quote ha comportato una rivalutazione complessiva, rispetto al valore del 3 ottobre 2011, di 32 migliaia di Euro. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 1.706 migliaia di Euro;

- 39 quote del Fondo **Gamma Immobiliare** (fondo riservato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), di cui 5 sottoscritte in data 10 giugno 2005, 14 in data 20 settembre 2005 e 20 in data 29 novembre 2005. Il prezzo d'acquisto è stato pari al valore nominale di 25.000 Euro per la prima *tranche* e di 25.010 Euro per la seconda e la terza *tranche*. L'investimento totale è di 975 migliaia di Euro. L'adeguamento al *fair value*, pari al NAV pro quota al 31 dicembre 2011, del valore delle quote ha comportato una svalutazione complessiva di 17 migliaia di Euro rispetto al valore del 3 ottobre 2011. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 1.059 migliaia di Euro;
- 600 quote del Fondo **Omicron Plus Immobiliare** (fondo riservato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), per un importo complessivo iniziale di 15.000 migliaia di Euro, sottoscritte a 25.000 Euro cadauna nel dicembre 2008. A seguito dei rimborsi il valore dell'investimento al 31 dicembre è pari a 13.451 migliaia di Euro. L'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2011 del valore delle quote ha comportato una svalutazione complessiva di 1.210 migliaia di Euro rispetto al valore del 3 ottobre 2011. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 20.699 migliaia di Euro;
- 8 quote del Fondo **Senior** (fondo riservato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), per un importo complessivo iniziale di 2.000 migliaia di Euro, sottoscritte a 250.000 Euro cadauna il 25 gennaio 2010. L'adeguamento al *fair value*, pari al NAV pro quota al 31 dicembre 2011, del valore delle quote, ha comportato una rivalutazione complessiva di 27 migliaia di Euro rispetto al valore del 3 ottobre 2011. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 2.107 migliaia di Euro;
- 1 quota del Fondo **Theta Immobiliare** (fondo riservato già presente nel bilancio di FIMIT SGR alla data della fusione), per un importo iniziale di 250 migliaia di Euro, sottoscritta il 19 dicembre 2006. L'adeguamento al *fair value*, pari al NAV pro quota al 31 dicembre 2011, del valore della quota ha comportato una svalutazione di 670 Euro rispetto al valore del 3 ottobre 2011. L'importo iscritto nel presente bilancio è di 222 migliaia di Euro.

La voce incrementi è costituita dall'investimento, avvenuto in data 4 agosto 2011, in 50 quote del Fondo Conero per complessivi 5.000 migliaia di Euro.

La voce "Variazione di perimetro di consolidamento" è costituita dalla ripresa dei saldi degli OICR detenuti da FIMIT SGR alla data di efficacia della fusione (3 ottobre 2011). Il saldo di FIMIT SGR al 3 ottobre era così composto:

- 1.557 quote del Fondo Alpha Immobiliare al *fair value* di 2.849 migliaia di Euro;
- 4.532 quote del Fondo Beta Immobiliare al *fair value* di 2.205 migliaia di Euro;
- 38.133 quote del Fondo Delta Immobiliare al *fair value* di 1.674 migliaia di Euro;
- 39 quote del Fondo Gamma Immobiliare al *fair value* di 1.076 migliaia di Euro;
- 600 quote del Fondo Omicron Plus Immobiliare al *fair value* di 21.909 migliaia di Euro;
- 8 quote del Fondo Senior al *fair value* di 2.080 migliaia di Euro;
- 1 quota del Fondo Theta Immobiliare al *fair value* di Euro 222 migliaia di Euro.

A fronte del finanziamento concesso da Banca Intermobiliare, la SGR, ha costituito in pegno a favore della medesima 600 quote del Fondo Omicron Plus.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio dei fondi in portafoglio alla data del 31 dicembre 2011 per settore di attività:

(Dati in milioni di Euro)	<b>Private Equity Investment</b>	<b>Alternative Asset Management</b>	<b>Totale</b>
Fondi di <i>Venture Capital</i>	12,2	-	12,2
IDeA I FoF	94,3	1,9	96,2
ICF II	9,1	0,2	9,3
IDeA EESS	0,1	-	0,1
Fondi IDeA FIMIT SGR	-	41,9	41,9
<b>Totale Fondi</b>	<b>115,7</b>	<b>44,0</b>	<b>159,7</b>

## 2d – Altre attività finanziarie disponibili alla vendita

La voce, pari a 936 migliaia di Euro (304 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011), si riferisce alle partecipazioni detenute da FARE SpA 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%) e da IDEa AI in quote di fondi comuni chiusi.

## 3 – Altre attività non correnti

### 3a -Attività per imposte anticipate

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 4.077 migliaia di Euro, include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Le attività per imposte anticipate della Capogruppo, pari a 1.230 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

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

(Dati in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010	Iscritte a Conto Economico	Riconosciute a Patrimonio Netto	Variazione perimetro di consolidamento	Compensazione	Al 31 dicembre 2011
Imposte anticipate a fronte di:						
-costi relativi al personale	-	651	-	444	-	1.095
-altre	(61)	523	95	670	294	1.521
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>(61)</b>	<b>1.174</b>	<b>95</b>	<b>1.114</b>	<b>294</b>	<b>2.616</b>
Imposte differite passive a fronte di:						
- attività finanziarie disponibili per la vendita Capogruppo	(39)	-	363		(782)	(458)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(5.342)	(926)	396	(5.125)	5.342	(5.655)
-attualizzazione TFR - IAS	-	(19)	-		-	(19)
-immobilizzazioni immateriali	(429)	1.288	(35.471)		(220)	(34.832)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(5.810)</b>	<b>343</b>	<b>(34.712)</b>	<b>(5.125)</b>	<b>4.340</b>	<b>(40.964)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	5.464	496	-	604	(4.644)	1.920
<b>Totale Attività per imposte anticipate</b>	<b>243</b>					<b>4.077</b>
<b>Totale Passività per imposte differite</b>	<b>(649)</b>					<b>(40.506)</b>

Le passività per imposte differite, attribuibili alle immobilizzazioni immateriali si riferiscono per 12.756 migliaia di Euro all'effetto imposte relativo all'allocazione di parte del costo dell'acquisizione di FIMIT SGR (attualmente IDEa FIMIT SGR) alle immobilizzazioni immateriali (*Customer Contracts*) e per 22.715 migliaia di Euro all'effetto fiscale sulla iscrizione delle attività immateriali da commissioni variabili relativo all'allocazione di parte del costo dell'acquisizione di FIMIT SGR (attualmente IDEa FIMIT SGR).

Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili) e in capo a DeA Capital Investments S.A. (pari a circa 170.155 migliaia di Euro) non sono state stanziati ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

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

### 3b – Finanziamenti e crediti non correnti

La voce al 31 dicembre 2011 è pari a 1.632 migliaia di Euro, rispetto a 996 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e si riferisce principalmente, per 1.025 migliaia di Euro, ai prestiti erogati dagli azionisti originari di Santé al *Top Management* di GDS per l'aumento di capitale di Santé, eseguito nel 2009 e sottoscritto in parte dagli azionisti originari e in parte dal *Top Management* di GDS.

### 3c – Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2011 è pari a 25.729 migliaia di Euro e si riferisce principalmente al credito verso il Fondo Beta Immobiliare concernente la commissione variabile finale. Il relativo calcolo è stato effettuato ai sensi di quanto previsto dal regolamento di gestione del Fondo Beta Immobiliare tenendo in considerazione il NAV risultante dal rendiconto di gestione al 31 dicembre 2011; tale credito corrisponde alla quota maturata dall'inizio di vita del Fondo della commissione di *overperformance* che la SGR percepirà al momento della sua liquidazione, esclusivamente al verificarsi di determinate condizioni.

## 4 - Attività Correnti

### 4a – Crediti commerciali

I crediti sono pari a 6.070 migliaia di Euro e includono principalmente i crediti verso clienti (per 6.040 migliaia di Euro) di IDEa FIMIT SGR (pari a 3.163 milioni di Euro) e FARE SpA (pari a 2.009 milioni di Euro).

La ripartizione per scadenza viene evidenziata nelle tabella di seguito:

#### SCADENZIARIO CLIENTI AL 31/12/2011

(Dati in migliaia di Euro)	A scadere	Scaduto- 30gg	Scaduto- 30-60gg	Scaduto- 60-90gg	Scaduto- 90-120gg	Scaduto- Oltre 120gg	Totale	Fondo svalutazione	Valore netto
<b>Totale</b>	<b>4.907</b>	<b>677</b>	<b>395</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>6.040</b>	<b>-3</b>	<b>6.037</b>

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include 23 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto.

### 4b – Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2011 pari a 13.075 migliaia di Euro, rispetto a 15.038 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

Tale importo si riferisce a:

- n. 1.006.392,58 quote del Fondo Soprano Pronti Termine, detenute da DeA Capital S.p.A., sottoscritte al valore medio di 5,149 Euro. Il valore di mercato unitario delle quote al 30 dicembre 2011, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a Euro 5,238 per un controvalore complessivo di 5.272 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità;
- n. 244.091,428 quote del Fondo Soprano Pronti Termine, detenute da Soprano SGR. Il valore di mercato delle quote al 30 dicembre 2011, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a 5,238 Euro per un controvalore complessivo di 1.278 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità;
- n. 12.531.328 azioni Ultrashape Ltd. ricevute dalla distribuzione del fondo di *venture capital* ISLP IV, assegnate al valore di 0,003270 USD. Il valore di mercato delle azioni al 30 dicembre 2011, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a 0,00263 USD per un controvalore complessivo di 25 migliaia di Euro. Le azioni sono state smobilizzate nel primo mese dell'esercizio successivo;
- n. 219.854,781 quote del fondo monetario aperto Soprano Inflazione + 1,5%. Il valore di mercato delle quote al 30 dicembre 2011, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a 5,777 Euro per un controvalore complessivo di 1.270 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità;
- un portafoglio di Titoli di Stato e Obbligazioni *Corporate*, detenute da IDEa Capital Funds SGR pari a 5.230 migliaia di Euro.

#### **4c – Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti**

La voce, pari a 5.929 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 (4.065 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce al credito verso la Controllante B&D Holding S.a.p.A. per l'adesione a Consolidato Fiscale.

L'opzione per l'adesione di DeA Capital S.p.A. 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.) 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 2011-2013, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

#### **4d – Altri crediti verso l'Erario**

La voce, pari a 2.677 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011, rispetto a 1.832 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010, include sostanzialmente:

- acconti IRES versati da IDeA FIMIT SGR pari a 567 migliaia di Euro;
- acconti versati per IRAP pari a 442 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 236 migliaia di Euro;
- IRES a credito da riportare derivante dalla dichiarazione dei redditi dell'anno precedente per 154 migliaia di Euro;
- credito per 461 migliaia di Euro per rettifica del *prorata* della deducibilità IVA dell'anno 2010 della Capogruppo;
- credito per 503 migliaia di Euro per rettifica del *prorata* della deducibilità IVA, con variazione della percentuale di detraibilità dal 92% al 99% della Capogruppo.

#### **4e – Altri crediti**

La voce, pari a 6.128 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011, rispetto a 557 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010, include crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori e risconti attivi della Capogruppo e risconti attivi per 581 migliaia di Euro relativi a IDeA FIMIT SGR.

Tali risconti si riferiscono a costi di competenza successiva alla chiusura dell'esercizio per polizze assicurative (47 migliaia di Euro) e per costi relativi a forniture di beni e servizi (costi per la locazione delle sedi e altri servizi) per 533 migliaia di Euro.

Infine la voce include 3.977 migliaia di Euro per le fatture da emettere nei confronti di ENEL Servizi S.p.A. per costi sostenuti dalla FIMIT SGR nel corso degli esercizi 2009, 2010 e 2011 per il progetto di costituzione di un nuovo fondo immobiliare. I costi in questione erano stati sospesi tra le attività di sviluppo da definire e nel mese di dicembre 2011 la committente ha rinunciato alla realizzazione del progetto. Gli accordi con ENEL Servizi S.p.A. prevedono il riaddebito integrale dei costi che la Società ha sostenuto nei confronti dei fornitori terzi.

#### **4f – Disponibilità liquide**

La voce è costituita dai depositi bancari e cassa, comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2010. Tale voce a fine esercizio 2011 è pari a 46.764 migliaia di Euro rispetto a 86.517 migliaia di Euro di fine 2010.

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

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

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.

## 5 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2011 il Patrimonio Netto di Gruppo è pari a circa 669.045 migliaia di Euro rispetto a 763.955 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

La variazione negativa del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2011 – pari a circa -94.910 migliaia di Euro – è principalmente riconducibile a quanto già commentato in sede di *Statement of Performance* – IAS 1 (-70.188 migliaia di Euro) e agli effetti del piano di acquisto di azioni proprie (-26.411 migliaia di Euro).

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

### 5a – Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 25.915.116 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 25.915.116 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2011, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 280.696.984.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
<b>Capitale Sociale</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>	<b>306.612.100</b>	<b>306.612</b>
<i>di cui: Azioni Proprie</i>	<i>(25.915.116)</i>	<i>(25.915)</i>	<i>(12.598.698)</i>	<i>(12.599)</i>
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>280.696.984</b>	<b>280.697</b>	<b>294.013.402</b>	<b>294.013</b>

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

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
<b>Azioni al 31 dicembre 2010</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(12.598.698)</b>	<b>294.013.402</b>
Aumento capitale sociale	-	-	-
Azioni proprie acquistate	-	(18.123.338)	(18.123.338)
Azioni proprie vendute	-	-	-
Azioni proprie cedute per acquisizione IDEA AI	-	4.806.920	4.806.920
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	-	-	-
Azioni emesse per <i>stock option</i>	-	-	-
<b>Azioni al 31 dicembre 2011</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(25.915.116)</b>	<b>280.696.984</b>

### 5b – Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a -7.252 migliaia di Euro, da 395.613 migliaia di Euro del 31 dicembre 2010 a 388.362 migliaia di Euro del 31 dicembre 2011, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- dall'acquisto di azioni proprie per 8.288 migliaia di Euro;
- dalla cessione di azioni proprie per -1.036 migliaia di Euro nell'ambito della operazione di scissione parziale non proporzionale di IDEA Alternative Investments S.p.A..

### 5c – Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto a fine 2010, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011.

### 5d – Riserva fair value

La Riserva *fair value* al 31 dicembre 2011 è positiva e pari a 3.132 migliaia di Euro (positiva per 29.723 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) ed è costituita dalle seguenti voci:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto Imposte	Saldo al 31.12.2011
Investimenti Diretti e Partecipazioni	30.354	-	(37.067)	2.612	(4.101)
Venture Capital e altri Fondi	(259)	-	10.083	(2.233)	7.591
Riserva prima adozione IFRS e altre riserve	(352)	-	(6)	-	(358)
Riserve di <i>Fair value</i> legate a <i>Joint Venture</i>	(20)	-	20	-	-
<b>Totale</b>	<b>29.723</b>	<b>-</b>	<b>(26.970)</b>	<b>379</b>	<b>3.132</b>

### 5e – Altre Riserve

Le Altre Riserve sono pari a -10.042 migliaia di Euro (-5.868 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 996 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione pari a 413 migliaia di Euro, originatasi nel precedente esercizio dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla società;
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro relative alla società collegata Santé principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010 e 2011;
- altre riserve per -2.204 migliaia di Euro.

La variazione di quest'ultima riserva è dovuta:

- alla variazione delle opzioni di acquisto e di vendita incrociate sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, esercitabili rispettivamente da DeA Capital e dal venditore;
- alle opzioni di acquisto e di vendita, determinate contrattualmente, che sono incrociate sul residuo 41,69% del capitale di IFIM. In particolare la prima opzione di vendita concessa al venditore sarà esercitabile nei 30 giorni dall'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2012 di IDeA FIMIT SGR.

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 tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nel Patrimonio Netto di Gruppo. La passività finanziaria include la quota di utili di terzi al 31 dicembre 2011.

### 5f – Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2011 ammonta a -10.849 migliaia di Euro rispetto a 15.499 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

La variazione negativa pari complessivamente a 26.348 migliaia di Euro è riconducibile alla destinazione del risultato dell'Esercizio 2010.

### 5g – Utile (perdita) dell'esercizio

La perdita d'esercizio pari a -43.577 migliaia di Euro è il risultato consolidato dell'Esercizio 2011 attribuibile al Gruppo (-26.348 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

### 5h – Interessenze di pertinenza di terzi

Tale voce, pari a 134.324 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 (552 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento (con il metodo integrale) della quota del 65% di IDeA SIM S.p.A., della quota del 95% di Soprarno SGR S.p.A. (65% di quota posseduta tramite IDeA AI e 30% di quota soggetta a opzione di vendita, concessa ad un socio minoritario da DeA Capital) e della quota del 61,30% di IDeA FIMIT SGR. Le interesenze di terzi relative a quest'ultima società sono pari a 134.302 migliaia di Euro, di cui il risultato di pertinenza per il periodo tra la data di fusione FARE SGR/FIMIT SGR (3 ottobre 2011) e il 31 dicembre 2011 è pari a 403 migliaia di Euro.

## 6 - Passività non Correnti

### 6a – Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

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

I flussi futuri di TFR sono stati attualizzati alla data di riferimento in base al metodo di calcolo del "Projected Unit Credit Method".

La movimentazione dell'Esercizio 2011 del TFR viene rappresentata di seguito:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Quota maturata	Liquidazioni	Variazioni di perimetro di consolidamento	Saldo al 31.12.2011
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>858</b>	<b>883</b>	<b>(544)</b>	<b>930</b>	<b>2.127</b>

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore nominale del Fondo TFR	2.321	873
Rettifica per attualizzazione	(194)	(15)
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>2.127</b>	<b>858</b>

### 6b – Passività finanziarie non correnti

La voce pari a 160.020 migliaia di Euro (119.839 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) si riferisce:

- all'importo di 80.000 migliaia di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta per pari importo con Mediobanca (con scadenza 16 dicembre 2015 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*). Si segnala che al 31 dicembre 2011 sono positivamente superati i *test di covenant* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt to equity*);
- alla passività dovuta alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura parziale del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria con Mediobanca pari a 1.315 migliaia di Euro (con scadenza 30 luglio 2013);
- all'importo di 13.365 migliaia di Euro relativo al finanziamento a medio termine contratto da IDEa FIMIT SGR con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. nel corso del 2009 (con scadenza 31 marzo 2014 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*), per l'acquisto delle quote del Fondo Omicron Plus;
- alla passività dovuta alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura parziale del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria con Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. pari a 595 migliaia di Euro (con scadenza 31 marzo 2014);
- alla stima del futuro costo di esercizio per DeA Capital del proprio *pro-quota* di *put option* sulle azioni Santé detenute dal *Top Management* di GDS per 915 migliaia di Euro;
- 1.602 migliaia di Euro relativi al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione sul 30% del capitale di Soprarno;
- 17.795 migliaia di Euro relativi al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione sul residuo 41,69% del capitale di IFIM;
- al debito relativo all'acquisizione del Gruppo FARE per 44.433 migliaia di Euro.

Tale importo si riferisce principalmente:

- al pagamento del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato", con scadenza annuale fino al 31 dicembre 2013) per 3.450 migliaia di Euro, oltre agli interessi passivi maturati (tasso variabile Euribor 6 mesi) dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2011, pari a 175 migliaia di Euro;
- all'*earn-out* (con scadenza nell'anno 2014), pari a 1.865 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2011, pari a 160 migliaia di Euro. Tale *earn out*, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore, è pari al 50% della quota di eventuali *performance fee* maturate sui fondi ex FARE SGR, attualmente gestiti da IDEa FIMIT SGR;
- all'importo che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore per il 70% delle quote dei fondi Atlantic 1 e Atlantic 2, per 6.203 migliaia di Euro;
- al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione di vendita (sottoscritta dal Venditore) sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, pari a 31.805 migliaia di Euro (26.965 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), integrato di 935 migliaia di Euro per le quote di



liquidità vincolata (fondi Atlantic 1 e Atlantic 2). 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 tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nel Patrimonio Netto di Gruppo.

## 7 – Passività Correnti

I debiti sono complessivamente pari a 27.241 migliaia di Euro (12.957 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) tutti esigibili entro l'esercizio successivo; essi non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

### 7a – Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano a 10.322 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2010 era pari a 3.165 migliaia di Euro.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include:

- i debiti verso la Controllante De Agostini S.p.A. pari a 41 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 10 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata Lottomatica Group S.p.A. per circa 23 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Invest SA per circa 25 migliaia di Euro.

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

### 7b – Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali

Tale voce ammonta a 7.497 migliaia di Euro (2.027 migliaia di Euro a fine 2010) ed è sostanzialmente riconducibile a:

- debiti verso istituti previdenziali, pari a 1.428 migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2011, ad eccezione dei debiti per oneri sociali calcolati sui *bonus* in maturazione;
- debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione pari a 5.933 migliaia di Euro;
- altri debiti verso il personale per 135 migliaia di Euro.

### 7c – Debiti per imposte correnti

Tale voce ammonta a 903 migliaia di Euro (575 migliaia di Euro a fine 2010) ed è sostanzialmente riconducibile al debito verso l'Erario, dato dalla differenza tra gli acconti versati e l'imposta di competenza dell'Esercizio.

### 7d – Altri Debiti verso l'Erario

Tale voce, pari a 3.585 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 (2.113 migliaia di Euro a fine 2010), si riferisce al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo, pari a 1.682 migliaia di Euro, al debito IVA pari a 111 migliaia di Euro e a debiti tributari diversi pari a 1.792 migliaia di Euro, derivanti dalla tassa patrimoniale lussemburghese.

### 7e – Altri Debiti

Tale voce è pari a 1.023 migliaia al 31 dicembre 2011 (256 migliaia di Euro a fine 2010) e si riferisce principalmente ai ratei passivi, a debiti verso emittenti carte di credito e a emolumenti amministratori.

### 7f – Debiti finanziari a breve

Tale voce si riferisce al debito a breve termine relativo all'acquisizione del Gruppo FARE per 3.911 migliaia di Euro (4.821 migliaia di Euro a fine 2010).

Tale importo si riferisce principalmente:

- alla quota a breve termine del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per circa 3.450 migliaia di Euro e al debito per gli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2010 per 175 migliaia di Euro;
- al rateo passivo calcolato sugli interessi della linea di credito Mediobanca pari a 286 migliaia di Euro.

# CONTO ECONOMICO

## 8 – Commissioni da *Alternative Asset Management*

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'Esercizio 2011 sono state pari a 47.762 migliaia di Euro, rispetto a 27.844 migliaia di Euro nell'Esercizio 2010.

Tali commissioni si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA FIMIT SGR (First Atlantic RE SGR prima della fusione con FIMIT SGR), con riferimento ai fondi da essa gestiti per 30.846 migliaia di Euro. In particolare, tali ricavi sono da attribuire principalmente all'attività svolta per i fondi Ippocrate, Atlantic 1, Atlantic 2-Berenice e Omicron Plus.

## 9 – Risultato da partecipazioni all'*Equity*

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

La voce negativa, pari a -55.503 migliaia di Euro nell'Esercizio 2011, rispetto ad un risultato negativo di -15.507 migliaia di Euro nell'Esercizio 2010, è riconducibile principalmente al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in Santé per circa -50.667 migliaia di Euro e al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in IDeA OF I per -4.947 migliaia di Euro.

## 10 – Altri proventi ed oneri da Investimenti

I proventi netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati positivi per circa 13.500 migliaia di Euro nell'Esercizio 2011, rispetto al saldo negativo di 3.405 migliaia di Euro dell'Esercizio 2010.

Di seguito si riporta il dettaglio:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Altri proventi da cessione partecipazioni controllate	4	-
Proventi da partecipazioni disponibili per la vendita	-	2.326
Proventi da distribuzioni di Kenan	27.778	-
Proventi da distribuzioni di Fondi di <i>Venture Capital</i>	1.480	554
Plusvalenze da dismissioni	626	-
Dividendi da partecipazioni minori disponibili per la vendita	95	85
<b>Proventi dagli Investimenti</b>	<b>29.983</b>	<b>2.965</b>
Perdite da realizzo su partecipazioni controllate	144	-
<i>Impairment</i> Fondi di <i>Venture Capital</i>	846	1.131
<i>Impairment</i> Fondi di Fondi	-	5.188
<i>Impairment</i> Elixir e Kovio	43	51
<i>Impairment</i> Stepstone	15.080	-
Altri oneri	370	-
<b>Oneri dagli Investimenti</b>	<b>16.483</b>	<b>6.370</b>
<b>Totale</b>	<b>13.500</b>	<b>(3.405)</b>

### ***Proventi da Investimenti***

I proventi da Fondi disponibili alla vendita sono pari a 1.480 migliaia di Euro e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital*; le plusvalenze da dismissioni si riferiscono per 544 migliaia di Euro alle plusvalenze da vendita di partecipazioni minori e per 82 migliaia di Euro alla plusvalenza da dismissioni del Fondo Obbligazionario Soprarno.

Il valore dei proventi da distribuzioni, pari a circa 27.778 migliaia di Euro, è riconducibile alla plusvalenza realizzata sulla distribuzione incassata da Kenan Investments in relazione al collocamento di azioni Migros.

## **Impairment**

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e delle partecipazioni al 31 dicembre 2011, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 846 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital*, di 43 migliaia di Euro per la partecipata americana Kivio Inc. e di 15.080 migliaia di Euro per la partecipazione in Stepstone, che ha portato al sostanziale azzeramento del valore della partecipazione stessa.

Si rileva inoltre una perdita di valore pari a 142 migliaia di Euro sulle azioni ricevute dalle distribuzioni del fondo di *venture capital* ISLP IV, assegnate ad un valore inferiore del costo storico delle stesse.

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

## **11 – Ricavi da attività di servizio**

Nel corso dell'Esercizio 2011 i ricavi sono stati pari a 10.359 migliaia di Euro, rispetto a 10.112 migliaia di Euro nell'Esercizio 2010, e si riferiscono principalmente ai servizi del Gruppo FARE legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

## **12 – Altri ricavi e proventi**

Gli altri ricavi e proventi nell'Esercizio 2011 sono stati pari a 322 migliaia di Euro, rispetto a 412 migliaia di Euro a fine 2010 e sono riconducibili principalmente alle *director fee* percepite da Santé S.A. pari a 173 migliaia di Euro.

## **13 – Costi operativi**

I costi operativi nell'Esercizio 2011 sono stati pari a 51.360 migliaia di Euro rispetto a 36.800 migliaia di Euro del precedente esercizio.

### **13a – Spese del personale**

Il costo complessivo del personale nell'Esercizio 2011 è stato pari a 25.031 migliaia di Euro, rispetto ai 11.677 migliaia di Euro dell'Esercizio 2010.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
Salari e stipendi	10.575	6.314
Oneri sociali	3.834	2.040
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	6.797	3.318
Costo figurativo <i>stock options</i>	683	565
<i>Reversal stock options</i>	-	(1.379)
Trattamento di fine rapporto	950	407
Altri costi personale	2.192	412
<b>Totale</b>	<b>25.031</b>	<b>11.677</b>

Complessivamente i dipendenti del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2011 sono n. 167 (n. 60 al 31 dicembre 2010).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'Esercizio 2011.

Dipendenti	1.1.2011	Entrate	Variazione Perimetro di consolidamento	Uscite	31.12.2011	Numero medio
Dirigenti	13	4	20	(4)	33	15
Quadri	15	6	23	(2)	42	26
Impiegati	32	6	56	(2)	92	58
<b>Totale</b>	<b>60</b>	<b>16</b>	<b>99</b>	<b>(8)</b>	<b>167</b>	<b>99</b>

### 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.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2011 sono pari a n. 4.643.200 (n. 2.298.200 al 31 dicembre 2010).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale (Piani di *stock option*), si segnala che in data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, che prevede l'assegnazione sino a massime n. 2.200.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.845.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari anche in più *tranche* fino al 30 giugno 2012 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del NAV *Adjusted* al 31 dicembre 2013 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2013 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2016.

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

	Piano 2004	Piano 2005	Piano 2010	Assegnazione marzo 2011 su Piano 2010	Piano 2011
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	2.235.000	500.000	1.845.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,2964	1,3606	1,55
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	2.897.454	680.300	2.859.750
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1,318	1,413	1,538
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,49%	33,54%	33,43%
Durata dell'opzione	31/08/15	30/04/16	31/12/15	31/12/15	31/12/16
Tasso <i>free risk</i>	4,25125%	3,59508%	1,88445%	2,95194%	3,44%

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

### **13b – Costi per Servizi**

I costi per servizi sono stati nell'Esercizio 2011 pari a 17.113 migliaia di Euro, rispetto ai 10.849 migliaia di Euro dell'Esercizio 2010.

La tabella a seguire riporta un dettaglio di tali costi:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	8.788	6.793
Emolumenti agli Organi Sociali	788	521
Manutenzioni ordinarie	206	148
Spese di viaggio	788	366
Utenze e spese generali	1.421	572
Affitti, noleggi, canoni e <i>leasing</i> terzi	2.376	1.110
Spese bancarie	69	30
Libri, cancelleria e convegni	490	273
Commissioni passive	660	0
Altri oneri	1.527	1.036
<b>Totale</b>	<b>17.113</b>	<b>10.849</b>

### **13c – Ammortamenti e svalutazioni**

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

### **13d – Altri oneri**

Tale voce è pari a 2.136 migliaia di Euro (1.144 migliaia di Euro nel 2010) ed è costituita principalmente dalla tassa patrimoniale lussemburghese pari a 630 migliaia di Euro e dal costo sostenuto da IDeA FIMIT SGR per 566 migliaia di Euro, conseguente all'indetraibilità dell'IVA assolta sulle operazioni passive in ragione del *pro-rata* previsto dall'articolo 19 del D.P.R. 633/1972.

## **14 - Proventi e oneri finanziari**

### **14a – Proventi finanziari**

I proventi finanziari nell'Esercizio 2011 sono stati pari a 1.863 migliaia di Euro (1.709 migliaia di Euro nell'Esercizio 2010) e includono principalmente interessi attivi per 1.464 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti principalmente da interessi verso Banche per 1.380 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
Interessi attivi	1.464	958
Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	195	4
Proventi su derivati	0	210
Utili su cambi	204	537
<b>Totale</b>	<b>1.863</b>	<b>1.709</b>

### **14b – Oneri finanziari**

Gli oneri finanziari sono stati pari a 4.620 migliaia di Euro (6.350 migliaia di Euro nel 2010) prevalentemente imputabili interessi passivi, perdite realizzate sui derivati di copertura e perdite su cambi, realizzate e da conversione.

In dettaglio tale voce risulta principalmente costituita da:

- oneri per gli *interest rate swap* pari a 853 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 17 migliaia di Euro;
- perdite su cambi realizzate su strumenti finanziari per 175 migliaia di Euro;
- interessi passivi per l'acquisizione del Gruppo FARE maturati nell'Esercizio 2011, pari a 199 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di credito concessa da Mediobanca per 2.813 migliaia di Euro e commissioni per 284 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Interessi passivi	3.525	4.101
Oneri su derivati	903	1.786
Perdite su cambi	192	463
<b>Totale</b>	<b>4.620</b>	<b>6.350</b>

## 15 – Imposte sul reddito dell'esercizio, differite, anticipate

La voce, pari a 3.814 migliaia di Euro per l'Esercizio 2011, include le imposte correnti sul reddito dell'esercizio per 7.362 migliaia di Euro e le imposte differite positive per 3.548 migliaia di Euro.

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

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Imposte correnti:</b>		
- Provento da Consolidato fiscale	2.839	-
- IRES	(7.454)	(3.813)
- IRAP	(2.747)	(987)
- Altre imposte	0	1.759
<b>Totale Imposte correnti</b>	<b>(7.362)</b>	<b>(3.041)</b>
<b>Imposte differite di competenza del periodo:</b>		
- Oneri per imposte differite/anticipate	(541)	(2.518)
- Proventi per imposte differite/anticipate	2.621	629
- Utilizzo passività fiscali differite	1.468	2.872
- Utilizzo attività fiscali differite	-	(387)
<b>Totale Imposte differite</b>	<b>3.548</b>	<b>596</b>
<b>Totale Imposte sul reddito</b>	<b>(3.814)</b>	<b>(2.445)</b>

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'Esercizio 2011, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	2011		2010	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(37.677)</b>		<b>(21.985)</b>	
Imposte teoriche sul reddito	(10.361)	27,5%	(6.046)	27,5%
Partecipazioni in regime di <i>participation exemption</i>	(537)	1,4%	32	-0,1%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	1.071	-2,8%	1.363	-6,2%
Ammortamento <i>customer relationship</i>	779	-2,1%	-	-
Svalutazioni partecipazioni e crediti	110	-0,3%	-	-
Effetto società con tassazione differente da quella italiana	0	0,0%	384	-1,7%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(580)	1,5%	1.556	-7,1%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	0	0,0%	-	-
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	15.263	-40,5%	4.300	-19,6%
Interessi in deducibili	497	-1,3%	909	-4,1%
Provento da Consolidato fiscale	(1.259)	3,3%	434	-2,0%
Altre differenze nette	(336)	0,9%	(599)	2,7%
Effetto netto delle imposte anticipate/differite	(3.547)	9,4%	-	-
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	2.714	-7,2%	1.091	-5,0%
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>3.814</b>	<b>-10,1%</b>	<b>3.424</b>	<b>-15,6%</b>
<b>Imposte sul reddito</b>	<b>3.814</b>		<b>2.445</b>	
<b>Imposte sul reddito - Joint Venture</b>	<b>-</b>		<b>979</b>	
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>3.814</b>		<b>3.424</b>	

## 16 – Utile (perdita) base per azione

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

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

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

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	<b>(43.577.335)</b>	<b>(26.348.307)</b>
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	288.942.756	289.233.469
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,1508)</b>	<b>(0,0911)</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(43.577.335)	(26.348.307)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock options</i> (E)	174.632	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	288.942.756	289.233.469
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,1508)</b>	<b>(0,0911)</b>

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

## Informativa di settore

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

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

## Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2011

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA(*) ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	47.762	0	47.762
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(55.503)	0	0	(55.503)
Altri proventi/oneri da Investimenti	13.773	(273)	0	13.500
Altri ricavi e proventi	40	10.332	309	10.681
Altri costi e oneri	(825)	(42.051)	(8.484)	(51.360)
Proventi e oneri finanziari	(26)	(215)	(2.516)	(2.757)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(42.541)</b>	<b>15.555</b>	<b>(10.691)</b>	<b>(37.677)</b>
Imposte sul reddito	98	(7.160)	3.248	(3.814)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(42.443)</b>	<b>8.395</b>	<b>(7.443)</b>	<b>(41.491)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(42.443)</b>	<b>8.395</b>	<b>(7.443)</b>	<b>(41.491)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(42.443)	6.309	(7.443)	(43.577)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	2.086	0	2.086

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

## Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2010

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA(*) ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	0	27.844	0	27.844
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(15.637)	130	0	(15.507)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(3.490)	85	0	(3.405)
Altri ricavi e proventi	39	10.053	432	10.524
Altri costi e oneri	(1.665)	(28.869)	(6.266)	(36.800)
Proventi e oneri finanziari	196	106	(4.943)	(4.641)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(20.557)</b>	<b>9.349</b>	<b>(10.777)</b>	<b>(21.985)</b>
Imposte sul reddito	(1.793)	(3.627)	1.996	(3.424)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>(22.350)</b>	<b>5.722</b>	<b>(8.781)</b>	<b>(25.409)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(22.350)</b>	<b>5.722</b>	<b>(8.781)</b>	<b>(25.409)</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(22.350)	4.783	(8.781)	(26.348)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	939	0	939

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



Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per +8,4 milioni di Euro, include gli effetti dell'ammortamento, al netto della fiscalità, degli attivi immateriali iscritti in fase di allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI, in FARE Holding, in IFIM e in IDeA FIMIT, per complessivi -4,2 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +12,6 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -37,3 milioni di Euro (anziché per -41,5 milioni di Euro).

### **Note al rendiconto finanziario**

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

Nel 2011 l'attività operativa come sopra definita ha assorbito -23.406 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (+12.289 migliaia di Euro generata nel 2010), principalmente a seguito della acquisizione di FIMIT SGR al netto delle distribuzioni di liquidità di Kenan.

Nell'esercizio 2011 l'attività finanziaria ha assorbito -24.710 migliaia di Euro (-24.427 migliaia di Euro nel 2010), principalmente collegati al piano di acquisto di azioni proprie (-26.411 migliaia di Euro).

Le variazioni del perimetro di consolidamento sono state pari a 9.209 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'Esercizio 2011 sono pari a 46.764 migliaia di Euro (86.517 migliaia di Euro a fine 2010).

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

## **Altre Informazioni**

### **Impegni**

Al 31 dicembre 2011 gli impegni (*commitments*) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 174,4 milioni di Euro, rispetto a 180,7 milioni di Euro a fine 2010. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

(Dati in milioni di Euro)	
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2010</b>	<b>180,7</b>
Variazione <i>Commitments</i> dei fondi VC	1,5
Nuovi <i>Commitment</i>	26,3
<i>Capital Calls</i>	(34,0)
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2011</b>	<b>174,4</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2011</b>	<b>(102,5)</b>
<b>PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2011 (Overcommitment)</b>	<b>(276,9)</b>

In relazione a tale *overcommitment* il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti allo loro naturale scadenza.

### **Azioni proprie e dell'impresa controllante**

In data 19 aprile 2011 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 nuovo 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 20% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

La descritta delibera ha contestualmente provveduto alla revoca dell'autorizzazione rilasciata dalla stessa Assemblea in data 26 aprile 2010 per il precedente piano di acquisto di azioni proprie.

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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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 ad 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 2012). 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 del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione.

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.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2011 – nell'ambito dei due piani sopra citati – DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 18,1 milioni di azioni, per un controvalore pari a circa 26,4 milioni di Euro (ad un valore medio pari a 1,46 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA AI, al 31 dicembre 2011 la Società è risultata proprietaria di n. 25.915.116 azioni proprie (pari all'8,5% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2011, pari a n. 1.338.758 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 27.253.874, corrispondenti al 8,9% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2011 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### **Piani di stock option**

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale (Piani di *stock option*), si segnala che in data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, che prevede l'assegnazione sino a massime n. 2.200.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.845.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari anche in più *tranche* fino al 30 giugno 2012 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del NAV *Adjusted* al 31 dicembre 2013 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2013 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2016.

Con riferimento all'esercizio precedente, si ricorda che in data 26 aprile 2010 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock option* 2010-2016, in base al quale sono state assegnate n. 2.235.000 opzioni, ancora non esercitabili.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni dei predetti piani, nonché ai beneficiari degli stessi, si fa rinvio ai rispettivi Documenti Informativi redatti 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, nonché alla Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art.84 *quater* del Regolamento Consob n. 11971/1999. La predetta documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

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

	Piano 2004	Piano 2005	Piano 2010	Assegnazione marzo 2011 su Piano 2010	Piano 2011
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	2.235.000	500.000	1.845.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,2964	1,3606	1,55
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	2.897.454	680.300	2.859.750
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1,318	1,413	1,538
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,49%	33,54%	33,43%
Durata dell'opzione	31/08/15	30/04/16	31/12/15	31/12/15	31/12/16
Tasso <i>free risk</i>	4,25125%	3,59508%	1,88445%	2,95194%	3,44%

### **Warrant DeA Capital 2009-2012**

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato 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 (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,92, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. 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 del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il prezzo di sottoscrizione dei *warrant* è stato di Euro 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari 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, sono risultati integralmente sottoscritti.

Si ricorda che i beneficiari sono soggetti aventi lo *status* di dipendenti della Società e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A. sia al momento dell'offerta in sottoscrizione dei *warrant*, sia della sottoscrizione stessa, così come identificati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni dei predetti piani, nonché ai beneficiari degli stessi, si fa rinvio ai rispettivi Documenti Informativi redatti 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, nonché alla Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo

123 ter del TUF in conformità all'art.84 quater del Regolamento Consob n. 11971/1999. La predetta documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

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

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

Nel corso dell'Esercizio 2011 la Società ha intrattenuto rapporti con la controllante De Agostini S.p.A e le proprie controllate, regolati a condizioni di mercato.

In particolare si segnala che 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., rinnovato in data 31 marzo 2011, per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario, fiscale, *investor relation* e comunicazione esterna, per un corrispettivo complessivo definito in Euro 480.000 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.

Si segnala, infine, che nel corso dell'Esercizio 2011 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.

	31/12/2011				Esercizio 2011			
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi del personale	Costi per servizi
(Dati in migliaia di Euro)								
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	0	5.928	5	0	0	2.839	0	0
De Agostini S.p.A.	33	0	0	41	131	0	265	527
De Agostini Editore S.p.A.	0	0	0	10	1	0	0	30
De Agostini Libri S.p.A.	0	0	0	2	0	0	0	2
Lottomatica S.p.A.	0	0	0	23	0	0	0	19
De Agostini Publishing S.p.A.	0	0	0	0	0	0	0	1
Nova Immobiliare S.p.A.	0	0	0	0	10	0	0	0
De Agostini Invest S.A.	0	0	0	25	0	0	0	25
<b>Totale correlate</b>	<b>33</b>	<b>5.928</b>	<b>6</b>	<b>101</b>	<b>142</b>	<b>2.839</b>	<b>265</b>	<b>604</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>6.070</b>	<b>5.928</b>	<b>903</b>	<b>10.322</b>	<b>10.359</b>	<b>2.839</b>	<b>25.031</b>	<b>17.113</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>0,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,5%</b>

**Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**  
 Nell'esercizio 2011 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.

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

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	3
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	18
Daniel Buaron	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	555
Lino Benassi	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	236
Rosario Bifulco	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	20
Claudio Costamagna	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	5
Alberto Dessy	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	25
Roberto Drago	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	15
Marco Drago	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	-
Andrea Guerra	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	5
Marco Boroli	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	-
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2011	Approvaz. Bilancio 2012	75	-	-	42	-
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco effettivo	2011	Approvaz. Bilancio 2012	50	-	-	31	-
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2011	Approvaz. Bilancio 2012	50	-	-	-	38

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF in conformità all'art. 84-quater del Regolamento Consob n. 11971/1999.

La voce "Altri compensi" per l'Amministratore Daniel Buaron si riferisce al compenso percepito per 415 migliaia di Euro da FARE SGR/IDeA FIMIT SGR e per 140 migliaia di Euro da FARE Holding.

La voce "Altri compensi" per l'amministratore Lino Benassi si riferisce principalmente al compenso percepito per 45 migliaia di Euro da FARE SGR, per 31 migliaia di Euro da IDeA FIMIT SGR, per 150 migliaia di Euro da IDeA Alternative Investments S.p.A. e per 10 migliaia di Euro per il Comitato di Controllo Interno di DeA Capital S.p.A..

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 537 migliaia di Euro per l'esercizio 2011.

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

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista. Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

<b>Cognome e Nome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2011</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2011</b>
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	0	2.566.323	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	0	1.000.000	0	1.000.000
Rosario Bifulco	DeA Capital S.p.A.	1.536.081	0	0	1.536.081
Lino Benassi	DeA Capital S.p.A.	23.500	0	0	23.500
Daniel Buaron *	DeA Capital S.p.A.	11.689.552	0	0	11.689.552
Daniel Buaron	FARE Holding S.p.A.	180.000	0	0	180.000
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	50.000	0	0	50.000
<b>Totale</b>		<b>13.479.133</b>	<b>3.566.323</b>	<b>0</b>	<b>17.045.456</b>

\* tramite DEB Holding S.r.l.

Si rileva che per il raggiungimento del 100% del capitale di IDEA AI, in data 20 gennaio 2011, il Dott. Paolo Ceretti e il Sig. Lorenzo Pellicoli ricevevano in contropartita rispettivamente n. 987.047 e n. 2.566.323 azioni DeA Capital. In data 3 febbraio 2011 il Dott. Paolo Ceretti provvedeva all'acquisto di ulteriori n. 12.953 azioni ordinarie della Società.

Si rileva che, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci attualmente in carica nella Società azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Lino Benassi, Marco Drago 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.

### **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2011</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2011</b>			<b>Opzioni scadute nel 2011</b>	<b>Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2011</b>		
		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	750.000	1,318	5	0	0	0	0	750.000	1,318	5
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	750.000	1,538	5	0	750.000	1,538	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		985.000	1,318	5	0	0	0	0	985.000	1,318	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	500.000	1,413	5	0	500.000	1,413	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	485.000	1,538	5	0	485.000	1,538	5

Infine si segnala che l'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto rispettivamente n. 575.000 e n. 315.000 *warrant*.

Come previsto dal Regolamento del Piano di investimento, i "Warrant DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,92, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

### **Consolidato fiscale nazionale del Gruppo De Agostini**

Si segnala l'adesione di DeA Capital S.p.A. 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 2011-2013, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

### **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:

(Dati in migliaia di Euro)	Crediti e finanziamenti	Disponibili per la vendita	Costo Ammortizzato	31.12.2011	Crediti e finanziamenti	Disponibili per la vendita	Costo Ammortizzato	31.12.2010
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>								
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita		127.380		127.380		211.511		211.511
Fondi-disponibili alla vendita		159.673		159.673		98.622		98.622
Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita		936		936		304		304
Finanziamenti e crediti	1.632			1.632	996			
Altre attività non correnti	25.729			25.729				
Crediti commerciali	6.070			6.070	2.658			2.658
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita		13.075		13.075		15.038		15.038
Crediti finanziari	1			1	1.682			1.682
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>								
Passività finanziarie non correnti			160.020	160.020			119.839	119.839
Debiti verso fornitori			10.322	10.322			3.165	3.165
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali			7.497	7.497			2.027	2.027
Debiti finanziari a breve			3.911	3.911			4.821	4.821

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

### **Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"**

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value*, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività e qualità degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazione (senza aggiustamenti) rilevati su un mercato attivo per le attività o passività oggetto di valutazione;

- **livello 2:** il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili, direttamente o indirettamente, sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- **livello 3:** il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2011:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Livello 1</b>	<b>Livello 2</b>	<b>Livello 3</b>	<b>Totale</b>
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita		127.090	290	127.380
Fondi-disponibili alla vendita	10.862	148.811		159.673
Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita			936	936
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	13.075			13.075
<b>Totale attività</b>	<b>23.937</b>	<b>275.901</b>	<b>1.226</b>	<b>301.064</b>

Per il livello 3 la seguente tabella fornisce una riconciliazione tra i saldi di apertura e chiusura, fornendo separatamente gli oneri e i proventi riconosciuti a Conto Economico o nel Patrimonio Netto, gli acquisti, le vendite effettuati durante l'Esercizio 2011:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2011	Trasferimento a Livello 2	Incrementi (Capital Call)	Variazione perimetro di consolidamento	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Fair Value a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2011
Kenan Investments S.A. (Migros)	195.000	(195.000)	-	-	-	-	-	-	-
Stepstone Acquisition S.à r.l.	15.080	-	-	-	(15.080)	-	-	-	-
Elixir Pharmaceuticals Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kovio Inc.	114	-	-	-	(51)	(54)	-	(9)	-
Mobile Access Networks Inc.	1.317	-	-	-	-	-	(1.317)	-	-
Altre imprese	-	-	-	290	-	-	-	-	290
<b>Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita</b>	<b>211.511</b>	<b>(195.000)</b>	<b>-</b>	<b>290</b>	<b>(15.131)</b>	<b>(54)</b>	<b>(1.317)</b>	<b>(9)</b>	<b>290</b>
<b>Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>304</b>		<b>179</b>	<b>596</b>	<b>(143)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>936</b>

L'analisi di sensitività del *fair value* dei principali strumenti finanziari alle variazioni dei significativi parametri di *input* non osservabili sul mercato è fornita nelle apposite sezioni del presente documento a cui si rinvia.



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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo e dalle principali risultanze di un'attività di *risk assessment*, formalizzata nel corso del 2010, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività del Gruppo.

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

Con riferimento ai rischi specifici relativi ai principali investimenti *Private Equity*, ovvero Générale de Santé e Migros, si rimanda a quanto descritto nei rispettivi documenti annuali, e precisamente, il *Document de référence di Générale de Santé* e l'*Annual Report* di Migros (disponibili sui relativi siti *internet*).

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

- Rischi legati all'indebitamento della società (***Risques liés à l'endettement de Générale de Santé***)
- Rischi di liquidità (***Risques de liquidité***)
- Rischi legati ai tassi di interesse (***Risques de taux d'intérêt***)
- Rischi legati all'ottenimento di finanziamenti (***Risques liés à l'obtention de financements***)
- Rischi legati agli impegni contenuti nei contratti d'affitto sottoscritti dal Gruppo (***Risques liés aux engagements contenus dans les baux commerciaux souscrits par le Groupe***)
- Rischi connessi al programma di ristrutturazione e costruzione delle cliniche (***Risques liés aux programmes majeures de restructuration ou de construction de cliniques***)
- Rischi legati alla strategia di crescita mediante acquisizioni (***Risques liés à la stratégie de croissance externe***)
- Rischi legati all'evoluzione delle tariffe (***Risques liés à l'évolution de la tarification***)
- Rischi legati alla competitività (***Risques liés à la compétitivité***)
- Rischi legati all'assunzione e fidelizzazione del personale e dei professionisti (***Risques liés au recrutement et à la fidélisation du personnel et des praticiens***)
- Rischi legati alle normative applicabili (***Risques liés à la réglementation applicable***)
- Rischi di deterioramento della reputazione di Générale de Santé nel caso di chiamata in causa di una struttura o di un professionista del Gruppo (***Risques liés à la dégradation de la réputation de Générale de Santé en cas de mise en jeu de la responsabilité d'un établissement ou d'un praticien du Groupe***)
- Rischi legati alle normative relative alla protezione dell'ambiente (***Risques liés à la réglementation relative à la protection de l'environnement***)
- Rischi legati all'adeguatezza, ai costi e alla disponibilità di coperture assicurative (***Risques liés à l'adéquation, aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance***)
- Eventi eccezionali e controversie (***Faits exceptionnels et litiges***)
- Rischi legati ai fornitori in ambito informatico (***Risques liés au fournisseur en matière informatique***).

## **D. Rischi di contesto**

### **D.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali**

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

## **D.2. Eventi socio-politici**

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività del Gruppo DeA Capital è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi Paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti del Gruppo DeA Capital potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

## **D.3. Evoluzione normativa**

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

## **D.4. Andamento dei mercati finanziari**

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

## **D.5. Tassi di cambio**

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

## **D.6. Tassi di interesse**

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre il Gruppo ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. DeA Capital S.p.A. ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse. Data la copertura parziale del sottostante, la società tratta contabilmente tali strumenti come speculativi, anche se sono posti in essere con intento di copertura.

# **E. Rischi strategici**

## **E.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Private Equity**

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

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

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

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

## **E.2. Concentrazione dell'attività di Alternative Asset Management**

Nell'attività di *Alternative Asset Management*, in cui il Gruppo è attivo attraverso le società IDeA Alternative Investments (dal 1° gennaio 2012 fusa per incorporazione in DeA Capital S.p.A.), First Atlantic Real Estate Holding e IFIM, si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

### **• Fondi di *private equity*/a ritorno assoluto**

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

### **• Fondi immobiliari**

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

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

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

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

## **F. Rischi operativi**

### **F.1. Operazioni di investimento**

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

### **F.2. Rispetto dei covenants**

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenant*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

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

### **F.3. Operazioni di disinvestimento**

Relativamente all'attività di *Private Equity* il Gruppo investe generalmente con orizzonti temporali medio/lunghi, di norma pari a tre-sei anni per gli investimenti mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e sino a dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso fondi. Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*. La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

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

### **F.4. Funding Risk**

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

## Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio Consolidato

### **Fondi di private equity – Versamenti e Distribuzioni di Capitale**

Successivamente all chiusura dell'Esercizio, DeA Capital Investments ha portato ad incremento degli investimenti nei fondi IDeA I FoF, IDeA ICF II, IDeA OF I e IDeA EESS i versamenti effettuati per complessivi 4,6 milioni di Euro (rispettivamente per 3,7 milioni di Euro, 0,5 milioni di Euro, 0,3 milioni di Euro e 0,1 milioni di Euro), ricevendo contestualmente rimborsi per 0,5 milioni di Euro dal fondo IDeA OF I (da portarsi interamente a riduzione del valore delle quote).

### **Fusione per incorporazione di IDeA AI nella controllante DeA Capital**

In data 26 luglio 2011, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - i Consigli di Amministrazione di IDeA AI e di DeA Capital S.p.A. hanno approvato la fusione per incorporazione della controllata IDeA AI in DeA Capital S.p.A..

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business* dell'*alternative asset management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il **1° gennaio 2012**.

## Ulteriori aspetti

### **Pubblicazione del Bilancio 2011**

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 2011 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 2011 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**



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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'Esercizio 2011.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

12 marzo 2012

**Paolo Ceretti**  
**Amministratore Delegato**

**Manolo Santilli**  
**Dirigente Preposto alla Redazione  
dei Documenti Contabili Societari**



## Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono IVA e spese vive.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2011</b>
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	92
	KPMG Audit S.à r.l.	DeA Capital Investments SA	36
	KPMG S.p.A.	FARE Holding S.p.A.	36
	KPMG S.p.A.	FARE S.p.A.	22
	KPMG S.p.A.	FAI S.r.l.	10
	KPMG S.p.A.	FARE NPL S.p.A.	8
	KPMG S.p.A.	IDeA Alternative Investments SpA	130
	KPMG S.p.A.	IDeA Capital Funds SGR	14
	KPMG S.p.A.	IDeA SIM	13
<b>Servizi di attestazione <sup>(1)</sup></b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
	KPMG S.p.A.	FARE Holding S.p.A.	2
	KPMG S.p.A.	FARE S.p.A.	2
	KPMG S.p.A.	FAI S.r.l.	1
	KPMG S.p.A.	IDeA Alternative Investments SpA	2
	KPMG S.p.A.	IDeA Capital Funds SGR	2
	KPMG S.p.A.	IDeA SIM	2
<b>Altri servizi</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	0
	KPMG S.p.A.	FARE S.p.A.	1
<b>Totale</b>			<b>380</b>

(1) Sottoscrizione modello Unico/770.





**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2011**

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

# Stato Patrimoniale Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	1a	7.656	5.629
Immobilizzazioni Materiali	1b	86.848	158.969
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		<b>94.504</b>	<b>164.598</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in Società Controllate e Joint Venture	2a	717.130.237	765.199.369
Partecipazioni in Società Collegate	2b	1.000.000	-
Partecipazioni in altre imprese - disponibili per la vendita	2c	1	1.431.230
Fondi-disponibili per la vendita	2d	12.234.007	12.977.513
Finanziamenti a Società Controllate	2e	37.307.101	-
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>		<b>767.671.346</b>	<b>779.608.112</b>
<b>Altre attività non correnti</b>			
Imposte anticipate	3a	-	-
Altre attività non correnti	3b	-	-
<b>Totale Altre attività non correnti</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>		<b>767.765.850</b>	<b>779.772.710</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti Commerciali	4a	217.392	150.541
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4b	5.296.954	15.037.722
Crediti Finanziari	4c	2.879.872	-
Crediti Finanziari per <i>pass through arrangement</i>		-	634.750
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	4d	5.928.777	4.064.725
Altri Crediti verso l'Erario	4e	1.810.310	1.759.463
Altri Crediti	4f	97.133	116.109
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4g	29.056.753	54.234.322
<b>Totale Attività correnti</b>		<b>45.287.191</b>	<b>75.997.632</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>		<b>45.287.191</b>	<b>75.997.632</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>813.053.041</b>	<b>855.770.342</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	5a	280.696.984	294.013.402
Riserva sovrapprezzo azioni	5b	388.361.873	395.613.265
Riserva legale	5c	61.322.420	61.322.420
Riserva <i>Fair Value</i>	5d	(1.654.899)	(8.594.317)
Altre Riserve	5e	1.409.199	726.307
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	15.989.158	-
Utile (perdita) dell'esercizio	5g	(32.085.746)	15.989.158
<b>Patrimonio Netto</b>		<b>714.038.989</b>	<b>759.070.235</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	3a	-	-
TFR lavoro subordinato	6a	192.487	193.076
Passività Finanziarie	6b	93.008.005	90.621.354
<b>Totale Passivo non corrente</b>		<b>93.200.492</b>	<b>90.814.430</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	7a	768.680	986.394
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	7b	956.225	1.007.040
Debiti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti		5.826	4.911
Altri debiti verso l'Erario	7c	158.820	175.930
Altri debiti		13.407	31.547
Debiti Finanziari a breve	7d	3.910.602	3.679.855
<b>Totale Passivo corrente</b>		<b>5.813.560</b>	<b>5.885.677</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>813.053.041</b>	<b>855.770.342</b>

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

## Conto Economico Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Plusvalenze da Società Controllate		-	-
Dividendi da Società Controllate e <i>Joint Ventures</i> e altri proventi	8a	67.562.703	29.328.800
Perdite realizzate da alienazione su Fondi disponibili per la vendita	8a	(142.397)	-
Plusvalenze da Fondi disponibili per la vendita e da dismissioni	8a	2.106.325	553.574
<i>Impairment</i> di partecipazioni in Società Controllate e <i>Joint Ventures</i>	8a	(93.301.094)	(4.006.280)
<i>Impairment</i> di Partecipazioni in Altre imprese-disponibili per la vendita	8a	(42.841)	(50.659)
<i>Impairment</i> di Fondi-disponibili per la vendita	8a	(846.351)	(1.131.005)
Ricavi da attività di servizio	8b	295.014	516.647
Altri ricavi e proventi	8c	177.155	121.913
Spese del personale	9a	(5.083.899)	(3.268.826)
Spese per Servizi	9b	(3.090.294)	(3.038.525)
Ammortamenti e svalutazioni	9c	(84.693)	(154.436)
Altri oneri	9d	(387.664)	(10.244)
Proventi finanziari	10a	1.844.889	1.384.249
Oneri finanziari	10b	(4.341.057)	(6.251.938)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(35.334.204)</b>	<b>13.993.270</b>
Imposte correnti sul reddito	11a	2.839.218	1.759.281
Imposte differite sul reddito	11b	409.240	236.607
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(32.085.746)</b>	<b>15.989.158</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute		-	-
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(32.085.746)</b>	<b>15.989.158</b>
Utile (Perdita) per azione, base	12	(0,11)	0,06
Utile (Perdita) per azione, diluito	12	(0,11)	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.

## Prospetto della Reddività complessiva (Statement of Performance – IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto negativo pari a circa -25.146 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa -13.161 migliaia di Euro nell'esercizio 2010.

Tale prospetto, riassuntivo della *performance* aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative al presente Bilancio circa il risultato effettivo dell'attività della Società.

(Dati in Euro)	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</b>		<b>(32.085.746)</b>	<b>15.989.158</b>
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	5d	6.939.417	(29.150.226)
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>5d</b>	<b>6.939.417</b>	<b>(29.150.226)</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>		<b>(25.146.329)</b>	<b>(13.161.068)</b>

## Rendiconto Finanziario Capogruppo - Metodo diretto

(Dati migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(27.216)	(4.934)
Cessioni di Investimenti	1.257	-
Rimborsi di Capitali da Fondi	1.067	360
Interessi ricevuti	861	504
Interessi ricevuti infragruppo	138	-
Interessi pagati	(2.919)	(3.653)
Interessi pagati infragruppo	-	-
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.480	345
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(792)	(1.041)
Utile (perdite) su cambi	(11)	-
Imposte pagate	(237)	-
Imposte rimborsate	1.162	1.095
Dividendi incassati	63.500	30.182
Ricavi per servizi	-	-
Ricavi per servizi infragruppo	488	80
Spese di esercizio infragruppo	-	-
Spese di esercizio da movimenti di cassa	-	-
Spese di esercizio	(7.727)	(5.641)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>31.051</b>	<b>17.297</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(3)	(132)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	1	-
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(9)	(8)
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(11)</b>	<b>(140)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	-	-
Vendita di attività finanziarie	10.000	(388)
Azioni di capitale emesse	-	-
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	-	-
Acquisto azioni proprie	(26.411)	(1.093)
Vendita azioni proprie	-	-
<i>Warrant</i>	-	-
Rimborsi di prestito bancario	-	(20.000)
Prestito bancario	-	-
Prestito a breve termine infragruppo	(2.500)	-
Prestito a medio lungo termine infragruppo	(37.307)	-
Aumento Partecipazioni	-	-
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(56.218)</b>	<b>(21.481)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(25.178)</b>	<b>(4.324)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>54.236</b>	<b>58.560</b>
Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo	-	-
<b>Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo</b>	<b>54.236</b>	<b>58.560</b>
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	-	-
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>29.058</b>	<b>54.236</b>
Attività da cedere	-	-
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>29.058</b>	<b>54.236</b>

## Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserve Fair Value	Riserva stock option
<b>Totale al 31.12.2009</b>	<b>289.021</b>	<b>395.881</b>	<b>61.322</b>	<b>20.556</b>	<b>1.128</b>
Destinazione Utile	-	(1.798)	-	-	-
Costo <i>Stock option</i>	-	-	-	-	564
Acquisto azioni proprie	(944)	(149)	-	-	-
Azioni consegnate per acquisizione FARE Holding	5.936	1.680	-	-	-
<i>Reversal</i> Piano di <i>Stock Option</i> 2007-2013	-	-	-	-	(1.379)
Totale utile/(perdita) complessiva 2010	-	-	-	(29.150)	-
<b>Totale al 31.12.2010</b>	<b>294.013</b>	<b>395.614</b>	<b>61.322</b>	<b>(8.594)</b>	<b>313</b>
Destinazione Utile	-	-	-	-	-
Costo <i>Stock option</i>	-	-	-	-	683
Acquisto azioni proprie	(18.123)	(8.288)	-	-	-
Azioni consegnate per acquisizione IDeA AI	4.807	1.036	-	-	-
Totale utile/(perdita) complessiva 2011	-	-	-	6.939	-
<b>Totale al 31.12.2011</b>	<b>280.697</b>	<b>388.362</b>	<b>61.322</b>	<b>(1.655)</b>	<b>996</b>



Riserva vendita diritti opzioni	Altre riserve	Utile/Perdite a nuovo	Utili/(Perdite)	Risultato attività da cedere	Totale
<b>413</b>	<b>7.386</b>	-	<b>(1.798)</b>	-	<b>773.909</b>
-	-	-	1.798	-	-
-	-	-	-	-	564
-	-	-	-	-	(1.093)
-	(7.386)	-	-	-	230
-	-	-	-	-	(1.379)
-	-	-	15.989	-	(13.161)
<b>413</b>	-	-	<b>15.989</b>	-	<b>759.070</b>
-	-	15.989	(15.989)	-	-
-	-	-	-	-	683
-	-	-	-	-	(26.411)
-	-	-	-	-	5.843
-	-	-	(32.086)	-	(25.147)
<b>413</b>	-	<b>15.989</b>	<b>(32.086)</b>	-	<b>714.038</b>

# Note Esplicative - Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2011

## 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 della Redditività Complessiva (*Statement of performance* - IAS 1), dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute. Quanto al Conto Economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("*nature of expense method*"). Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "*direct method*".

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

DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2011.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2011, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2010.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'Esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2012.

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

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 (Bilancio d'Esercizio 2011) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

### **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di nuova applicazione**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2011. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2011.

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

## *Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2011:

### *Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate - Obblighi informativi*

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - *Parti correlate* che ha sostituito la precedente versione dello IAS 24.

Il documento prevede di semplificare gli obblighi di informativa sulle *parti correlate* per le imprese in cui un ente governativo sia azionista di controllo ovvero eserciti un'influenza significativa o il controllo congiunto e rimuovere talune difficoltà applicative derivanti dalla precedente nozione di parti correlate.

Inoltre, la revisione della definizione di parti correlate contenuta nella versione rivista dello IAS 24:

- rende simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati (i.e. se A è correlata di B ai fini del bilancio di B, allora anche B è da ritenersi parte correlata di A nel bilancio di A);
- chiarisce che l'oggetto dell'informativa delle parti correlate riguarda anche le operazioni concluse con le controllate di collegate e *joint ventures* e non solo la collegata o la *joint venture*;
- parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione;
- richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate.

L'adozione di tale modifica non ha portato alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio e ha avuto effetti limitati sull'informativa dei rapporti con parti correlate.

### *Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards*

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso l'ultima serie dei documenti (*Improvements to IFRS*) destinati ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti a sette Principi Contabili Internazionali e Interpretazioni (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13).

Le modifiche per le quali ci si attende un possibile impatto significativo riguardano:

- *IFRS 3 – Aggregazioni aziendali*: attualmente, in applicazione del nuovo IFRS 3, esiste la possibilità di misurare tutte le componenti delle interessenze dei terzi al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza delle attività nette identificabili dell'acquisita. Tale opzione è stata circoscritta per le sole componenti rappresentative di strumenti che attribuiscono correntemente ai soci di minoranza diritti equivalenti alle azioni ordinarie e in particolare di ottenere il pro-quota delle attività nette in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti relative alle interessenze dei terzi (quali ad esempio azioni privilegiate o *warrant* emessi dalla società acquisita a favore di terzi) dovrebbero essere misurate obbligatoriamente al *fair value*, salvo che gli IFRS prescrivano un altro criterio di valutazione. Inoltre, per i piani di *stock option* acquisiti o volontariamente sostituiti a seguito di aggregazioni aziendali il documento chiarisce che i piani di *stock option* acquisiti a seguito di un'aggregazione aziendale devono essere (ri)valutati alla data di acquisizione in accordo all'IFRS 2. Infine, si specifica che l'attuale requisito dell'IFRS 2 – che richiede di allocare la valutazione del piano di *stock option* acquisito a seguito di aggregazione aziendale tra l'ammontare del costo dell'acquisizione e l'ammontare dei servizi che verranno resi in futuro – si applica a tutte le assegnazioni indipendentemente dal fatto che siano o meno sostituite volontariamente per effetto dell'aggregazione.
- *IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti agli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.
- *IAS 1 – Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
- *IAS 34 – Bilanci Intermedi*: le informazioni riguardanti eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia devono risultare in un aggiornamento rispetto alle corrispondenti informazioni contenute nella relazione finanziaria annuale; inoltre, si specifica in quali circostanze è obbligatorio fornire nella relazione intermedia l'informativa riguardante gli strumenti finanziari e il loro *fair value*.

L'adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati non ha comportato impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per il bilancio d'Esercizio*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2011, non hanno trovato applicazione nella Società, ma potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri. Per una più diffusa trattazione degli stessi si rimanda a quanto contenuto nelle Note Esplicative al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2010.

*Modifiche all'IFRIC 14 – IAS 19 – Il limite relativo a una attività al servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione*

*IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale*

*Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*

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

#### *Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012, sono i seguenti:

#### *IFRS 9 – Strumenti finanziari*

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

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

#### *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato la modifica all'IFRS 7 "*Disclosures – Transfers of financial assets*", che richiede ulteriore informativa relativa ai trasferimenti di attività finanziarie. Le modifiche apportate all'IFRS 7 hanno lo scopo di favorire maggiore trasparenza in relazione ai rischi correlati a transazioni nelle quali, a fronte di trasferimenti di attività finanziarie, la società cedente conserva, entro certi limiti, un'esposizione ai rischi associati alle attività finanziarie cedute ("*continuing involvement*"). Viene inoltre richiesta maggiore informativa in caso di significativi trasferimenti di attività finanziarie avvenuti in momenti particolari (ad esempio alla fine di un periodo contabile).

Le modifiche all'IFRS 7 dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2011 o successivamente.

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

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche al principio "IAS 12 - Imposte sul reddito", che ad oggi prevede che la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate si basi su un giudizio circa il possibile uso o la vendita dell'attività. Questa valutazione può essere difficile e soggettiva, per esempio quando un investimento immobiliare è iscritto utilizzando il modello del *fair value* consentito dallo IAS 40 - Investimenti Immobiliari. Per consentire un approccio semplificato, le modifiche introducono la presunzione che un'attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la vendita salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l'uso. La presunzione si applicherà, oltre che agli investimenti immobiliari, anche a beni iscritti come impianti e macchinari o attività immateriali iscritte o rivalutate al *fair value*.

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

Le modifiche al principio IAS 12, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2012.

### *Modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard: Iperinflazione severa ed eliminazione di attività immobilizzate*

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato due modifiche al principio "IFRS 1 Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard*". La prima è una modifica che prevede la facoltà concessa alle entità che passano agli IFRS di utilizzare le stesse regole di semplificazione previste per i soggetti che avevano effettuato la transizione ai principi contabili internazionali nel 2005. La seconda modifica prevede per le entità che presentano per la prima volta un bilancio in accordo agli IFRS, dopo esserne state impossibilitate a presentarlo a causa dell'iperinflazione, l'inserimento di un'esenzione all'applicazione retrospettiva degli IFRS in sede di prima applicazione, consentendo a tali entità di utilizzare il *fair value* come sostituto del costo per tutte le attività e passività allora presenti.

Le modifiche all'IFRS 1, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2011 o successivamente.

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

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

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

- il potere sulla partecipata;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

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

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

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

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio IFRS 12 - *Disclosure of Interests in Other Entities* (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese), che riguarda le informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate/collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

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

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

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso gli "*Amendments to IAS 1 - Presentation of Items of Other Comprehensive Income*" che disciplinano i raggruppamenti e le componenti del prospetto della redditività complessiva a seconda che esse possano essere riclassificate o meno a conto economico.

Le modifiche allo IAS 1, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2012 o successivamente.

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

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

Le modifiche allo IAS 19, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2012 o successivamente.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

## **B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione**

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2011 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle Società Controllate e Controllate congiuntamente, di seguito precisati.

Le partecipazioni in Società Controllate e Controllate congiuntamente sono classificate come attività disponibili alla vendita e sono valutate al *fair value* con contropartita un'apposita riserva di patrimonio netto (*Available For Sale*).

### **Attività e passività correnti e non correnti**

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

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

- è costituita da disponibilità e disponibilità liquide equivalenti, che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio.

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

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

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

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

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

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

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

### **Immobilizzazioni materiali**

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

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

### **Impairment (perdita di valore)**

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

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

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

- se esiste un accordo vincolante di vendita il *fair value* dell'attività è rappresentato dal prezzo pattuito;

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

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

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

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso 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.

### **Attività finanziarie**

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

Le partecipazioni in Società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono 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.

Gli investimenti diretti in Società non Collegate né Controllate e in fondi di *venture capital* sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale*), inizialmente rilevati al *fair value* della data di iscrizione iniziale. Queste attività sono, ad ogni predisposizione di bilancio, anche intermedio, valutate al "*fair value*".

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

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

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

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

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

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

### **Strumenti derivati**

I contratti derivati sono rilevati 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 (*fair value hedge* o *cash flow hedge*).

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

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

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

### **Crediti e debiti**

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

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

### **Attività destinate ad essere cedute**

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

### **Azioni Proprie**

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

### **Riserva di fair value**

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

### **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 stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

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

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili 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 option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

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

## **Warrant**

I *Warrant* emessi dalla Società, che non hanno le caratteristiche né per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo lo IFRS 2 né come passività finanziarie, 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 retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

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

## D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

La direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio. Le stime e le relative ipotesi si basano su esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

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

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

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

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

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

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

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

## ATTIVO NON CORRENTE

### 1 – Immobilizzazioni

#### 1a – Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2011	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2011	Valore netto contabile al 1.1.2011	Costo storico al 31.12.2011	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2011	Valore netto contabile al 31.12.2011
Concessioni, licenze e marchi	292	(286)	6	300	(292)	8
<b>Totale</b>	<b>292</b>	<b>(286)</b>	<b>6</b>	<b>300</b>	<b>(292)</b>	<b>8</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Acquisizioni	Ammortam.	Saldo al 31.12.2011
Concessioni, licenze e marchi	6	8	(6)	8
<b>Totale</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>(6)</b>	<b>8</b>

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce ad acquisizioni di nuove licenze *software*, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

#### 1b – Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2011	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2011	Valore netto contabile al 1.1.2011	Costo storico al 31.12.2011	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2011	Valore netto contabile al 31.12.2011
Impianti	213	(202)	11	198	(188)	10
Mobili, arredi	470	(388)	82	470	(442)	28
Macchine elettroniche d'ufficio	258	(220)	38	228	(207)	21
Arredi non ammortizzabili	28	0	28	28	0	28
<b>Totale</b>	<b>969</b>	<b>(810)</b>	<b>159</b>	<b>924</b>	<b>(837)</b>	<b>87</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2011
Impianti	11	3	(18)	18	(4)	10
Mobili, arredi	82	0	0	0	(54)	28
Macchine elettroniche d'ufficio	38	3	(33)	33	(20)	21
Arredi non ammortizzabili	28	0	0	0	0	28
<b>Totale</b>	<b>159</b>	<b>6</b>	<b>(51)</b>	<b>51</b>	<b>(78)</b>	<b>87</b>

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%.

## 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 2011:

(Dati in migliaia di Euro)	Percentuale di possesso al 31.12.2011	Valore al 31.12.2011	Percentuale di possesso al 31.12.2010	Valore al 31.12.2010
DeA Capital Investments S.A.	100,00%	552.491	100,00%	645.792
FARE Holding S.p.A.	70,00%	80.123	70,00%	62.917
IDeA Alternative Investments S.p.A.	100,00%	62.385	44,36%	56.490
I.F.IM. S.r.l.	58,31%	22.131	-	-
<b>Totale</b>		<b>717.130</b>		<b>765.199</b>

#### **I.F.IM. S.r.l.**

In data **3 ottobre 2011** è stata perfezionata l'operazione di integrazione tra FARE SGR e FIMIT SGR, con la creazione di IDeA FIMIT SGR, prima SGR immobiliare italiana.

Contestualmente alla fusione, sono divenuti efficaci gli altri atti di acquisizione del controllo indiretto di IDeA FIMIT SGR da parte di DeA Capital S.p.A., in particolare:

- l'acquisto da parte di DeA Capital S.p.A. da Feidos S.p.A. ("Feidos"), di una partecipazione pari al 58,31% del capitale di I.F.IM. S.r.l. ("IFIM"), a sua volta detentrici di una partecipazione pari al 17,15% (*ante*-fusione) del capitale di FIMIT SGR;
- l'acquisto da parte di IFIM della partecipazione detenuta in FIMIT SGR da LBREP III Fimit S.a.r.l. ("LBREP"), pari al 18% del capitale, *ante*-fusione, della società.

#### **IDeA Alternative Investments S.p.A.**

Nell'ottica di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento, a inizio 2011 è stato eseguito il primo passo del processo di riorganizzazione di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"), strutturato mediante il ricorso all'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDeA AI e attribuzione di Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR, a fronte dell'annullamento delle partecipazioni da essi detenute nella stessa IDeA AI.

L'atto di scissione di IDeA AI è stato completato in data **13 gennaio 2011**, con efficacia a decorrere dal **17 gennaio 2011**, a seguito dei nulla osta da parte di Banca d'Italia e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDeA AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDeA Capital Funds SGR, il 65% di Soprarno SGR e il 65% di IDeA SIM).

Inoltre, in data **20 gennaio 2011** DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDeA AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pelliccioli e Paolo Ceretti, in cambio di n. 4.806.921 azioni DeA Capital, rivenienti dalle azioni proprie esistenti nel portafoglio e pari all'1,57% del capitale.

Nell'ambito delle valutazioni ai fini delle diverse operazioni di cui sopra si fa presente che la Società si è avvalsa di consulenti terzi indipendenti.

In data **26 luglio 2011**, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A. ha approvato la fusione per incorporazione della società interamente controllata, IDeA Alternative Investments.

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella Società Capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business* dell'*alternative asset management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il 1° gennaio 2012.

A seguito delle predette operazioni, le variazioni della voce in esame rispetto al 31 dicembre 2010 sono state le seguenti:

- le rettifiche al valore della partecipazione in FARE Holding sono state pari a 6.017 migliaia di Euro e si riferiscono principalmente :
  - alla riduzione di 206 migliaia di Euro della componente di prezzo connessa al riconoscimento di un *earn-out* legato alla *performance* attesa nei prossimi anni relativamente ai fondi gestiti;
  - all'incremento per 6.223 per l'acquisto del 70% delle quote dei fondi Atlantic 1 e Atlantic 2, precedentemente oggetto di un accordo di *pass through arrangement* e tenuta in considerazione la definizione del concambio nell'ambito dell'operazione di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR.
- l'acquisto della partecipazione di IFIM pari a 22.131 migliaia di Euro;
- l'incremento della partecipazione in IDeA Alternative Investments pari a 10.541 migliaia di Euro, di cui 4.698 migliaia di Euro rivenienti dalla valutazione a *fair value* di IDeA Alternative Investments S.p.A per effetto dell'operazione di scissione non proporzionale completata in data 13 gennaio 2011 e 5.843 migliaia di Euro per l'acquisto del residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati, tra cui gli Amministratori Lorenzo Pellicoli e Paolo Ceretti;
- la valutazione a *fair value* delle Società Controllate ha comportato per le riserve di *fair value* una variazione negativa di 4.646 migliaia di Euro per IDeA AI e una variazione positiva di 11.189 migliaia di Euro per FARE Holding S.p.A., per DeA Capital Investments S.A. si è provveduto ad effettuare un *impairment* pari a 93.301 migliaia di Euro.

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Consolidato	Risultato di esercizio consolidato	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo, Lussemburgo	Euro	515.992.516	522.805.992	(43.537.812)	100,00%	522.805.992	552.490.657
First Atlantic Real Estate Holding S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	24.197.758	7.584.231	70,00%	16.938.431	80.123.230
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	2.461.500	13.744.000	3.590.305	100,00%	13.744.000	62.385.156
I.F.IM. S.r.l.	Milano, Italia	Euro	10.000	11.180.529	1.599.560	58,31%	6.519.366	22.131.194
<b>Totale</b>					<b>(30.763.716)</b>		<b>560.007.789</b>	<b>717.130.237</b>

## 2b – Partecipazioni in Società Collegate

In data **28 dicembre 2011** DeA Capital S.p.A. ha acquistato, dalla controllata IDeA FIMIT SGR, il 25% del capitale sociale di Harvip Investimenti S.p.A. ("Harvip"), per un corrispettivo pari a 1 milione di Euro.

La società opera nella gestione di fondi o veicoli di investimento, dedicati all'acquisto di attivi *distressed* immobiliari e mobiliari. La compagine societaria di Harvip include Feidos (azionista di minoranza di IFIM), con una quota del 32,5%, e Harvip Investment Partners BV, con una quota del 42,5%.

## 2c – Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti diretti di minoranza in due Società estere. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

(Dati in migliaia di Euro)	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2011	Aumenti di Capitale	Adeguamento a Fair Value	Impairment e relativo eff. cambi a Conto Economico	Dismissioni	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2011
Elixir Pharmaceuticals Inc.	1.602.603	1,30	-	-	-	-	-	-	-
Kovio Inc.	151.909	0,42	114	-	(63)	(51)	-	-	-
Mobile Access Networks Inc.	-	0,00	1.317	-	-	-	(1.317)	-	-
<b>Totale</b>			<b>1.431</b>	<b>-</b>	<b>(63)</b>	<b>(51)</b>	<b>(1.317)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è ormai azzerato, con un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 di 1.431 migliaia di Euro, dovuto principalmente a:

- cessione della partecipazione detenuta in Mobile Access Networks avvenuta nel maggio 2011 con impatto positivo a Conto Economico per 539 migliaia di Euro;
- *impairment* (e relativo effetto cambi) della partecipazione detenuta in Kovio Inc. per 51 migliaia di Euro.

## 2d – Fondi - disponibili per la vendita

La voce si riferisce agli investimenti in n. 7 fondi di *venture capital* per un valore complessivo di 12.234 migliaia di Euro rispetto a 12.977 migliaia di Euro a fine 2010, come evidenziato nella tabella seguente.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2011	Incrementi (Capital Call)	Decrementi (Capital Distribution)	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2011
Totale Fondi di <i>Venture Capital</i>	12.977	-	(1.246)	(818)	1.054	267	12.234
<b>Totale Fondi</b>	<b>12.977</b>	<b>-</b>	<b>(1.246)</b>	<b>(818)</b>	<b>1.054</b>	<b>267</b>	<b>12.234</b>

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari a 1.246 migliaia di Euro, con impatto positivo a Conto Economico pari a 1.480 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2011, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione (e relativo effetto cambi) pari a 818 migliaia di Euro; la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Le altre variazioni si riferiscono alla favorevole variazione dei *fair value* (e relativo effetto cambi) pari a 1.321 migliaia di Euro.

## 2e – Finanziamenti in Società Controllate

La voce, pari a 37.307 migliaia di Euro, si riferisce ad una linea di credito concessa alla controllata I.F.IM. S.r.l. con scadenza 3 ottobre 2017 (tasso variabile Euribor 6 mesi + *spread*) erogata sia a copertura integrale dell'indebitamento in capo a quest'ultima alla data dell'operazione di fusione tra FARE SGR e FIMIT SGR sia a supporto dell'operazione di acquisizione della partecipazione detenuta da LBREP III Fimit S.a.r.l. ("LBREP"), pari al 18% (*ante-fusione*) del capitale della stessa FIMIT SGR.



### 3 – Altre attività non correnti

#### 3a – Imposte anticipate

Le imposte anticipate, pari a 1.230 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 2010	Iscritte a Conto Economico	Riconosciute a Patrimonio Netto	Al 31 dicembre 2011
<b>Totale imposte anticipate</b>	-	-	-	-
Imposte differite passive a fronte di:				
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(821)	-	(409)	(1.230)
<b>Totale imposte differite passive</b>	<b>(821)</b>	-	<b>(409)</b>	<b>(1.230)</b>
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	821	409	-	1.230
<b>Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite</b>	-	<b>409</b>	<b>(409)</b>	-

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 108.074 migliaia di Euro e illimitatamente riportabili) non sono state stanziati 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.

### 4 – Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2011 l'Attivo Corrente è pari a circa 45.287 migliaia di Euro rispetto a 75.998 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

#### 4a – Crediti Commerciali

Sono costituiti da 217 migliaia di Euro (151 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) di cui:

- 23 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto;
- 32 migliaia di Euro verso gruppo FARE, 3 migliaia di Euro verso Soprarno Sgr S.p.a. e 8 migliaia di Euro verso I.F.IM. S.r.l. per i contratti di consulenza *intercompany* stipulati con le Controllate;
- 151 migliaia di Euro verso Santé S.A. per compensi maturati nell'ambito dell'accordo "director fee" della Collegata.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 69,46% per crediti verso Collegata Lussemburgo;
- 10,59% per crediti verso Controllanti Italia;
- 19,95% per crediti verso Controllate Italia.

#### 4b – Attività Finanziarie disponibili per la vendita

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2011	Acquisizioni*	Incrementi (Capital Call)	Decrementi (Capital Distribution)	Dismissione	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2011
Ultrashape Ltd	-	49	-	-	(23)	(1)	-	25
Fondo Obbligazionario Soprarno	15.038	-	-	-	(9.932)	166	-	5.272
<b>Totale Fondi</b>	<b>15.038</b>	<b>49</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(9.955)</b>	<b>165</b>	<b>-</b>	<b>5.297</b>

\* Azioni Ultrashape ricevute in distribuzione dai fondi di Venture Capital.

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2011 pari a 5.297 migliaia di Euro rispetto a 15.038 migliaia di Euro a fine 2010 ed è relativa a:

- n. 1.006.392,58 quote del Fondo Soprarno Pronti Termine sottoscritte al valore medio di 5,149 Euro. Il valore di mercato unitario delle quote al 30 dicembre 2011, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a Euro 5,238 per un controvalore complessivo di 5.272 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità;
- n. 12.531.328 azioni Ultrashape Ltd. ricevute dalla distribuzione del fondo di *venture capital* ISLP IV, assegnate al valore di 0,003270 USD. Il valore di mercato delle azioni al 30 dicembre 2011, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a 0,00263 USD per un controvalore complessivo di 25 migliaia di Euro. Le azioni sono state cedute nel primo mese dell'esercizio successivo.

#### 4c – Crediti Finanziari

Sono costituiti da 2.880 migliaia di Euro di cui:

- 2.500 migliaia di Euro sulla linea di credito *revolving* di 40 milioni di Euro sottoscritta in data 18 marzo 2011 con la Controllata DeA Capital Investments S.A. (scadenza 15 marzo 2014, tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*);
- 2 migliaia di Euro per gli interessi maturati su tale linea di credito ma non ancora liquidati dalla DeA Capital Investments S.A.;
- 378 migliaia di Euro per gli interessi maturati nell'esercizio in corso sulla linea di credito concessa alla Controllata I.F.IM. S.r.l. (scadenza 3 ottobre 2017, tasso variabile Euribor 6 mesi + *spread*), liquidati nel 2012.

#### 4d – Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti

Tali crediti pari a 5.929 migliaia di Euro (4.065 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) sono relativi al credito verso la Controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. per l'adesione al Consolidato Fiscale.

#### 4e – Altri crediti verso l'Erario

Tali crediti, pari a 1.810 migliaia di Euro (1.759 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), sono relativi a:

- acconti versati per Irap pari a 442 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 236 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sulla realizzazione parziale del Fondo Obbligazionario Soprarno Pronti Termine per 14 migliaia di Euro;
- IRES a credito da riportare derivante dalla dichiarazione dei redditi dell'anno precedente per 154 migliaia di Euro;
- credito per 461 migliaia di Euro per rettifica del *prorata* della deducibilità IVA dell'anno 2010;
- credito per 503 migliaia di Euro per rettifica del *prorata* della deducibilità IVA, con variazione della percentuale di detraibilità dal 92% al 99%.

#### 4f – Altri crediti

Tali crediti, pari a 97 migliaia di Euro (116 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), si riferiscono principalmente a crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori e risconti attivi.

Tali i crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

#### 4g – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 4 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2011. Tale voce, a fine esercizio 2011, e' pari a 29.057 migliaia di Euro rispetto ai 54.234 migliaia di Euro di fine esercizio 2010.

La variazione negativa è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +6.700 migliaia di Euro da IDEa Alternative Investments S.p.A., dividendi per +6.300 migliaia di Euro da FARE Holding S.p.A. e +50.500 migliaia di Euro da DeA Capital Investments S.A.;
- incasso +10.000 migliaia di Euro per lo smobilizzo parziale del Fondo Soprarno Pronti Termine;
- esborso di -3.570 migliaia di Euro per il pagamento della terza *tranche* del prezzo dilazionato nell'ambito dell'operazione FARE;
- interessi, commissioni e *fee* bancarie pari a -2.919 migliaia di Euro relative alle linee di credito in essere con Mediobanca;
- spese per servizi pari a -7.727 migliaia di Euro;
- piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per -26.411 migliaia di Euro;
- esborso di -22.131 migliaia di Euro per l'acquisizione della partecipazione in I.F.I.M. S.r.l. e per -1.000 migliaia di Euro per l'acquisizione di Harvip Investimenti S.p.A.;
- esborso di -37.307 migliaia di Euro per la linea di credito concessa alla partecipata I.F.I.M. S.r.l. e per -2.500 migliaia di Euro per la partecipata Dea Capital Investments S.A..

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

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

### 5 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2011 il Patrimonio Netto è pari a circa 714.038 migliaia di Euro rispetto a 759.070 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2011 (pari a circa 45.032 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- agli effetti positivi della variazione della riserva di *fair value* per +6.939 migliaia di Euro;
- al Piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per -26.411 migliaia di Euro;
- alla cessione di azioni proprie per +5.843 migliaia di Euro nell'ambito della operazione di IDEa Alternative Investments S.p.A.;
- all'accantonamento derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti pari a +683 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -32.086 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono contenute nel Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, cui si rimanda.

#### 5a – Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 25.915.116 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 25.915.116 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2011, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è pari a Euro 280.696.984.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
Capitale Sociale	306.612.100	306.612	306.612.100	306.612
<i>di cui: Azioni Proprie</i>	<i>(25.915.116)</i>	<i>(25.915)</i>	<i>(12.598.698)</i>	<i>(12.599)</i>
<b>Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)</b>	<b>280.696.984</b>	<b>280.697</b>	<b>294.013.402</b>	<b>294.013</b>

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

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
<b>Azioni al 31 dicembre 2010</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(12.598.698)</b>	<b>294.013.402</b>
Movimentazione nel 2011			
Aumento capitale sociale	-	-	-
Azioni proprie acquistate	-	(18.123.338)	(18.123.338)
Azioni proprie vendute	-	-	-
Azioni proprie cedute per acquisizione IDEA AI	-	4.806.920	4.806.920
Utilizzo per piano <i>stock option</i>	-	-	-
Azioni emesse per <i>stock option</i>	-	-	-
<b>Azioni al 31 dicembre 2011</b>	<b>306.612.100</b>	<b>(25.915.116)</b>	<b>280.696.984</b>

### **5b – Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)**

La voce in esame ha subito una variazione pari a -7.252 migliaia di Euro, da 395.613 migliaia di Euro del 31 dicembre 2010 a 388.362 migliaia di Euro del 31 dicembre 2011, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- dall'acquisto di azioni proprie per 8.288 migliaia di Euro;
- dalla cessione di azioni proprie per -1.036 migliaia di Euro nell'ambito della operazione di scissione parziale non proporzionale di IDEA Alternative Investments S.p.A..

### **5c – Riserva Legale**

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

### **5d – Riserva fair value**

La Riserva *fair value*, negativa per -1.655 migliaia di Euro (-8.594 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, negativa per -337 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2010);
- Riserva negativa *fair value* per -1.318 migliaia di Euro rispetto a un valore negativo di -8.257 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010. Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto imposte	Saldo al 31.12.2011
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(7.702)	0	5.862	(772)	(2.612)
<i>Venture Capital</i>	(474)	0	1.321	363	1.210
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(81)	0	166	(1)	84
Riserva prima adozione IFRS a altre riserve	(337)	0	0	0	(337)
<b>Totale</b>	<b>(8.594)</b>	<b>0</b>	<b>7.349</b>	<b>(410)</b>	<b>(1.655)</b>

### **5e – Altre Riserve**

Le altre riserve sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 996 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2010, 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.

### 5f – Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce pari ad 15.989 migliaia di Euro accoglie il risultato dell'esercizio precedente portato a nuovo.

### 5g – Utile/Perdita del periodo

La voce accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2011 pari a 32.086 migliaia di Euro, rispetto ad un utile di 15.989 migliaia di Euro nel corrispondente esercizio del 2010, riconducibile in prevalenza all'incasso di dividendi per 6.700 migliaia di Euro da IDeA Alternative Investments S.p.A., per 5.665 migliaia di Euro da FARE Holding S.p.A, per 50.500 migliaia di Euro da DeA Capital Investments S.A., all'incasso di distribuzioni dai fondi di *venture capital* per 1.480 migliaia di Euro, alla plusvalenza relativa alla vendita di partecipazioni minori per 544 migliaia di Euro compensati da oneri finanziari netti pari a 2.496 migliaia di Euro, da costi di struttura pari a 8.174 migliaia di Euro, da *impairment* per 93.301 migliaia di Euro e da proventi per 4.698 migliaia di Euro rivenienti dalla valutazione a *fair value* di IDeA Alternative Investments S.p.A per effetto dell'operazione di scissione non proporzionale completata nel mese di gennaio 2011.

### 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 2011, con dettaglio della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

Descrizione (valori in Euro)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre periodi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>280.696.984</b>	=	=		
<b>Riserva di capitale:</b>					
Riserva acquisto azioni proprie	0	A,B,C	=	=	=
Riserva sovrapprezzo azioni	396.190.045	A,B,C	396.190.045	6.304.717	28.946.835
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	61.322.420	B	=	=	=
Riserva Costi connessi all'emiss.azioni	(7.828.172)	=	=	=	=
Riserva <i>stock option</i>	996.401	=	=	=	=
Riserva vendita diritti opzioni	412.798	=	=	=	=
Riserva per azioni da consegnare	0	=	=	=	=
Riserva <i>fair value</i>	(1.654.899)	=	=	=	=
<b>Utili portati a nuovo</b>	<b>15.989.158</b>	<b>A,B,C</b>	<b>=</b>	<b>76.808.340</b>	<b>11.946.945</b>
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(32.085.746)</b>	<b>=</b>	<b>=</b>	<b>=</b>	<b>=</b>
<b>TOTALE</b>	<b>714.038.989</b>		<b>396.190.045</b>		

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci.

## 6 – Passività non Correnti

### 6a – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 4,60%, tasso annuo di inflazione 2,0%, tasso annuo incremento retribuzioni 3,0%, tasso annuo incremento TFR 3,0%.

La movimentazione del TFR è stata:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2011	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2011
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>193</b>	<b>117</b>	<b>(118)</b>	<b>0</b>	<b>192</b>

Gli importi in esame sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore nominale del Fondo TFR	237	237
Rettifica per attualizzazione	(45)	(44)
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>192</b>	<b>193</b>

### 6b – Passività Finanziarie

Tale voce ammonta a 93.008 migliaia di Euro (90.621 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) ed è riconducibile:

- al debito residuo del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato", con scadenza annuale fino al 12 dicembre 2013) per 3.450 migliaia di Euro, oltre agli interessi passivi maturati (tasso variabile Euribor 6 mesi) dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) fino al 31 dicembre 2011, pari a 175 migliaia di Euro;
- all'*earn-out* (con scadenza nell'anno 2014), pari a 1.865 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2011, pari a 160 migliaia di Euro. Tale *earn out*, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore, è pari al 50% della quota di eventuali *performance fee* maturate su alcuni dei fondi gestiti da IDeA FIMIT (ex FARE);
- all'importo che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore per il 70% delle quote dei fondi Atlantic 1 e Atlantic 2, per 6.203 migliaia di Euro;
- all'importo di 80.000 migliaia di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta per pari importo con Mediobanca (con scadenza 16 dicembre 2015 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*). Si segnala che al 31 dicembre 2011 sono positivamente superati i *test di covenant* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt to equity*);
- all'importo di 1.315 migliaia di Euro per la passività dovuta alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura parziale del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria con Mediobanca (con scadenza 30 luglio 2013).

## 7 – Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 5.814 migliaia di Euro (5.886 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

Tali passività sono costituite dalle seguenti voci.

### 7a – Debiti verso Fornitori

I debiti ammontano a complessivi 769 migliaia di Euro, rispetto a 986 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili alla attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include:

- i debiti verso la Controllante De Agostini S.p.A. pari a 25 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 9 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata Lottomatica Group S.p.A. per circa 23 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Libri S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 91,02% per debiti verso fornitori – Italia;
- 3,31% per debiti verso fornitori – Controllanti Italia;
- 4,37% per debiti verso fornitori – Consociate Italia;
- 1,30% per debiti verso fornitori – Regno Unito.

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

### **7b – Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali**

Tale voce è pari a 956 migliaia di Euro (1.007 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) di cui:

- 303 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'Esercizio 2011;
- 653 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

### **7c – Altri debiti verso l'Erario**

Tali debiti sono pari a 159 migliaia di Euro (176 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono relativi al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

### **7d – Debiti finanziari a breve**

I debiti finanziari ammontano a complessivi 3.911 migliaia di Euro (saldo pari a 3.680 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e sono principalmente riconducibili all'acquisizione del Gruppo FARE.

Tale importo è costituito dal:

- debito a breve termine del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per 3.450 migliaia di Euro;
- debito per gli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2011 per 175 migliaia di Euro;
- rateo passivo calcolato sugli interessi della linea di credito Mediobanca pari a 286 migliaia di Euro.

# Note alle voci del Conto Economico

## 8 – Ricavi e Proventi

### 8a – Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2011 gli oneri netti derivati dagli investimenti sono stati pari a 24.663 migliaia di Euro (pari 24.695 migliaia di Euro i proventi netti realizzati nell'esercizio 2010).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Dividendi e da Società Controllate e <i>Joint Ventures</i> e altri proventi	67.563	29.329
Proventi da Fondi disponibili per la vendita	1.480	554
Plusvalenze da dismissioni	626	-
<b>Proventi dagli Investimenti</b>	<b>69.669</b>	<b>29.883</b>
<i>Impairment</i> DeA Capital Investments S.A.	93.301	4.006
Perdita su azioni distribuite	142	-
<i>Impairment</i> Elixir	-	51
<i>Impairment</i> Kovio	43	-
<i>Impairment</i> Fondi di <i>venture capital</i>	846	1.131
<b>Oneri dagli Investimenti</b>	<b>94.332</b>	<b>5.188</b>
<b>Totale</b>	<b>(24.663)</b>	<b>24.695</b>

#### *Dividendi da Società Controllate e Joint Ventures e altri proventi*

Tale voce è formata da dividendi distribuiti da IDEa Alternative Investments S.p.A per 6.700 migliaia di Euro, da dividendi distribuiti dal Gruppo FARE per 5.665 migliaia di Euro, da dividendi distribuiti da DeA Capital Investments S.A. per 50.500 migliaia di Euro e da proventi per 4.698 migliaia di Euro rivenienti dalla valutazione a *fair value* di IDEa Alternative Investments S.p.A per effetto dell'operazione di scissione non proporzionale completata nel mese di gennaio 2011.

#### *Proventi da Fondi disponibili alla vendita*

I proventi da Fondi disponibili alla vendita sono pari a 1.480 migliaia di Euro (554 migliaia di Euro nel 2010) e sono riconducibili alle plusvalenze da distribuzioni dei fondi di *venture capital*.

#### *Plusvalenze da dismissioni*

La voce, pari a 626 migliaia di Euro, si riferisce per 544 migliaia di Euro alle plusvalenze da vendita di partecipazioni minori e per 82 migliaia di Euro alla plusvalenza da dismissioni del Fondo Obbligazionario Soprarno.

#### *Impairment di Partecipazioni e Fondi - disponibili alla vendita*

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* e nelle partecipazioni al 31 dicembre 2011, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 846 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital*, di 43 migliaia di Euro per la partecipata americana Kovio Inc. e di 93.301 migliaia di Euro per la partecipata DeA Capital Investments S.A..

Si rileva inoltre una perdita di valore pari a 142 migliaia di Euro sulle azioni ricevute dalle distribuzioni del fondo di *venture capital* ISLP IV, assegnate ad un valore inferiore del costo storico delle stesse.

Per la controllata DeA Capital Investments S.A., per i fondi di *venture capital* e per la partecipazione minoritaria in Kovio Inc. la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.



## 8b – Ricavi da attività di servizio

Nell'esercizio 2011 si rileva un provento di 295 migliaia di Euro (517 migliaia di Euro nell'esercizio 2010) riconducibile:

- per 30 migliaia di Euro a prestazioni di servizi di consulenza verso IDeA Alternative Investments S.p.A;
- per 131 migliaia di Euro per riaddebito costi legati alla sublocazione degli uffici verso De Agostini S.p.A;
- per 3 migliaia di Euro verso Soprarno SGR S.p.A.;
- per 1 migliaia di Euro verso IDeA Capital Funds SGR S.p.A.;
- per 30 migliaia di Euro verso IDeA FIMIT SGR S.p.A.;
- per 16 migliaia di Euro verso I.F.IM. S.r.l.;
- per 84 migliaia di Euro verso il Gruppo FARE.

## 8c – Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a 177 migliaia di Euro, rispetto a 122 migliaia di Euro nel 2010, e sono riconducibili principalmente alle *director fee* percepite da Santè S.A. pari a 173 migliaia di Euro.

## 9 – Costi Operativi

### 9a – Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 5.084 migliaia di Euro rispetto a 3.269 migliaia di Euro del 2010.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Salari e stipendi	2.152	2.470
Oneri sociali	752	912
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	332	332
Costo figurativo <i>stock option</i>	683	564
<i>Reversal stock option</i>	-	(1.379)
Trattamento di fine rapporto	139	120
Altri costi personale	1.026	250
<b>Totale</b>	<b>5.084</b>	<b>3.269</b>

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente n. 14 (rispetto a n. 15 dipendenti al 31 dicembre 2010).

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

Dipendenti	1.1.2011	Entrate	Movimenti Interni	Uscite	31.12.2011	Numero medio
Dirigenti	7	1	-	(2)	6	6
Quadri	3	-	-	-	3	3
Impiegati	5	-	-	-	5	5
<b>Totale</b>	<b>15</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>	<b>14</b>	<b>14</b>

### 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.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2011 sono pari a n. 4.643.200 (n. 2.298.200 al 31 dicembre 2010).

Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein). Con gli alberi binomiali vengono simulati numericamente i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dall'azione nelle epoche future.

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale (Piani di *stock option*), si segnala che in data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, che prevede l'assegnazione sino a massime n. 2.200.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.845.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari anche in più *tranche* fino al 30 giugno 2012 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* al 31 dicembre 2013 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2013 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2016.

### **9b – Spese per servizi**

I costi per servizi sono stati pari a 3.090 migliaia di Euro (3.039 migliaia di Euro nel 2010), e sono dettagliabili come segue:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.799	1.601
Emolumenti agli Organi Sociali	263	270
Manutenzioni ordinarie	83	119
Spese di viaggio	137	135
Utenze e spese generali	615	680
Spese bancarie	13	5
Pubblicità, convegni, abbonam.on line, cancelleria	149	201
Altri oneri	31	28
<b>Totale</b>	<b>3.090</b>	<b>3.039</b>

### **9c – Ammortamenti**

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

### **9d – Altri oneri**

Tale voce è pari a 388 migliaia di Euro (10 migliaia di Euro nel 2010) ed è costituita principalmente dalla svalutazione del credito per il *pass through arrangement* con il socio venditore di FARE Holding.

## 10 – Proventi e Oneri Finanziari

### 10a – Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 1.845 migliaia di Euro (1.384 migliaia di Euro nel 2010) e includono interessi attivi per 1.446 migliaia di Euro, proventi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico per 134 migliaia di Euro, proventi derivanti da estinzione dell'opzioni su valute per la copertura del rischio cambio Euro/Lira Turca per 61 migliaia di Euro e proventi da cambi per 204 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti per 928 migliaia di Euro da interessi su conti correnti bancari e per 518 migliaia di Euro da interessi su finanziamenti alle Società Controllate.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Interessi attivi	1.446	691
Proventi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	195	156
Utili su cambi	204	537
<b>Totale</b>	<b>1.845</b>	<b>1.384</b>

### 10b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 4.341 migliaia di Euro (6.252 migliaia di Euro nel 2010) prevalentemente imputabili a interessi passivi su finanziamenti, a perdite realizzate sui derivati di copertura e cambi.

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- oneri per gli *interest rate swap* pari a 853 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 17 migliaia di Euro;
- perdite su cambi realizzate su strumenti finanziari per 175 migliaia di Euro;
- interessi passivi per l'acquisizione del Gruppo FARE maturati nell'esercizio 2011, pari a 199 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di credito concessa da Mediobanca per 2.813 migliaia di Euro e commissioni per 284 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Interessi passivi	3.296	4.003
Oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-	65
Oneri su derivati	853	1.721
Perdite su cambi	192	463
<b>Totale</b>	<b>4.341</b>	<b>6.252</b>

## 11 – Imposte

### 11a – Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2011 non sono state stanziate imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa. I proventi fiscali correnti, pari a 2.839 migliaia di Euro, si riferiscono all'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno 2008) 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.).

### 11b – Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 409 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'accantonamento di imposte anticipate nell'esercizio.

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

(Dati in migliaia di Euro)	2011		2010	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(35.334)</b>		<b>13.993</b>	
Imposte teoriche sul reddito	(9.717)	-27,5%	3.848	27,5%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- Svalutazioni partecipazioni	25.632	72,5%	1.132	8,1%
- Plusvalenza pex	(1.227)	-3,5%		
- Dividendi	(16.424)	-46,5%	(7.662)	-54,8%
- Interessi indeducibili	497	1,4%	909	6,5%
- Altre variazioni	(134)	-0,4%	(428)	-3,1%
Utilizzo imposte anticipate	-	0,0%	-	0,0%
Utilizzo imposte anticipate annullate a Patrimonio Netto nell'esercizio	-	0,0%	-	0,0%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(409)	-1,2%	(237)	-1,7%
Imposte differite attive per perdite disponibili	-	0,0%	-	0,0%
Provento da consolidato fiscale	(1.259)	-3,6%	434	3,1%
Altre differenze nette	(208)	-0,6%	7	0,1%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	-	0,0%	-	0,0%
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>(3.248)</b>	<b>-9,2%</b>	<b>(1.997)</b>	<b>-14,3%</b>

### 12 – 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 2011	Esercizio 2010
Risultato della Capogruppo (A)	(32.085.746)	15.989.158
N° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	288.942.756	289.233.469
<b>Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>(0,1110)</b>	<b>0,0553</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(32.085.746)	15.989.158
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock options</i> (E)	174.632	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	289.117.388	289.233.469
<b>Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>(0,1110)</b>	<b>0,0553</b>

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

## Altre Informazioni

### Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2011 per versamenti di capitale in fondi di *venture capital* sono pari a 2,4 milioni di Euro, rispetto a 0,9 milioni di Euro del 2010. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

(Dati in milioni di Euro)	
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2010</b>	<b>0,9</b>
<i>Capital Calls</i> a valere dei <i>Commitments</i> dei <i>Venture Capital</i>	0,0
<i>Distribution</i> richiamabili	1,2
Differenza cambi	0,3
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2011</b>	<b>2,4</b>

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 19 aprile 2011 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 nuovo 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 20% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

La descritta delibera ha contestualmente provveduto alla revoca dell'autorizzazione rilasciata dalla stessa Assemblea in data 26 aprile 2010 per il precedente piano di acquisto di azioni proprie.

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 né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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 ad 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 2012). 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 del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione.

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.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2011 – nell'ambito dei due piani sopra citati – DeA Capital S.p.A. ha acquistato circa n. 18,1 milioni di azioni, per un controvalore pari a circa 26,4 milioni di Euro (ad un valore medio pari a 1,46 Euro per azione).

Tenuto conto degli acquisti effettuati anche negli esercizi precedenti sui piani di volta in volta in essere, nonché degli utilizzi di azioni proprie al servizio delle acquisizioni delle quote di controllo in FARE Holding e in IDeA AI, al 31 dicembre 2011 la Società è risultata proprietaria di n. 25.915.116 azioni proprie (pari all'8,5% circa del capitale sociale).

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2011, pari a n. 1.338.758 azioni, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 27.253.874, corrispondenti al 8,9% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'Esercizio 2011 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### **Piani di stock option**

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale (Piani di *stock option*), si segnala che in data 19 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, che prevede l'assegnazione sino a massime n. 2.200.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha assegnato complessive n. 1.845.000 opzioni a favore di alcuni dipendenti della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A. che rivestono funzioni rilevanti.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione, conformemente ai criteri di cui al regolamento del Piano di *Stock Option* DeA Capital 2011-2016, ha determinato il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate in Euro 1,538, pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni della Società rilevati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nei giorni di borsa aperta compresi tra il 18 marzo 2011 e il 18 aprile 2011.

Le opzioni potranno essere assegnate ai Beneficiari anche in più *tranche* fino al 30 giugno 2012 e da questi esercitate - in una o più *tranche*, ma comunque per un ammontare non inferiore, per ogni *tranche*, al 25% delle opzioni a ciascuno assegnate - a partire dal 5° giorno di calendario successivo alla data di comunicazione del *NAV Adjusted* al 31 dicembre 2013 (ovvero del valore delle attività, al netto delle passività, calcolato sulla base della situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2013 e, ove necessario, rettificato al fine di tener conto della valutazione a *fair value* di tutti gli investimenti, come effettuata da un soggetto terzo indipendente) e fino al 31 dicembre 2016.

Con riferimento all'esercizio precedente, si ricorda che in data 26 aprile 2010 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di *Stock option* 2010-2016, in base al quale sono state assegnate n. 2.235.000 opzioni, ancora non esercitabili.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni dei predetti piani, nonché ai beneficiari degli stessi, si fa rinvio ai rispettivi Documenti Informativi redatti 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, nonché alla Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art.84 quater del Regolamento Consob n. 11971/1999. La predetta documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

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

	Piano 2004	Piano 2005	Piano 2010 su Piano 2010	Assegnazione marzo 2011 su Piano 2010	Piano 2011
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	2.235.000	500.000	1.845.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	1,2964	1,3606	1,55
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	2.897.454	680.300	2.859.750
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	1,318	1,413	1,538
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,49%	33,54%	33,43%
Durata dell'opzione	31/08/15	30/04/16	31/12/15	31/12/15	31/12/16
Tasso <i>free risk</i>	4,25125%	3,59508%	1,88445%	2,95194%	3,44%

## **Warrant DeA Capital 2009-2012**

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato 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 (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,92, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

Al fine di dare esecuzione al Piano, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. 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 del valore nominale di Euro 1, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all'esercizio dei predetti *warrant*.

Il prezzo di sottoscrizione dei *warrant* è stato di Euro 0,211, sulla base della stima di *fair value* determinata dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di valutazioni esterne.

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari 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, sono risultati integralmente sottoscritti.

Si ricorda che i beneficiari sono soggetti aventi lo *status* di dipendenti della Società e/o di società da essa controllate e/o della controllante De Agostini S.p.A. sia al momento dell'offerta in sottoscrizione dei *warrant*, sia della sottoscrizione stessa, così come identificati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 gennaio 2009.

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni dei predetti piani, nonché ai beneficiari degli stessi, si fa rinvio ai rispettivi Documenti Informativi redatti 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, nonché alla Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art.84 quater del Regolamento Consob n. 11971/1999. La predetta documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società [www.deacapital.it](http://www.deacapital.it).

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

### **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., rinnovato in data 31 marzo 2011, per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario, fiscale, *investor relation* e comunicazione esterna, per un corrispettivo complessivo definito in Euro 480.000 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 2011 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

(Dati in migliaia di Euro)	31-12-2011					Esercizio 2011					
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti Tributari	Debiti Tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Ricavi su distacco Personale	Proventi finanziari	Proventi per imposte	Costi del personale	Costi per servizi
IDEA Alternative Investments S.p.A.	-	-	-	-	-	30,0	206,2	-	-	-	-
IDEA Capital Funds SGR S.p.A.	-	-	-	-	-	0,6	-	-	-	-	-
IDEA FIMIT SGR S.p.A.	-	-	-	-	-	29,6	-	-	-	-	-
I.F.IM. S.r.l.	8,2	377,9	-	-	-	15,5	-	377,9	-	-	-
Soprarno SGR S.p.A.	3,4	-	-	-	-	3,4	-	-	-	-	-
FARE Holding S.p.A.	4,7	-	-	-	-	6,0	-	-	-	-	-
FARE SGR S.p.A.	-	-	-	-	-	30,0	-	-	-	-	-
FARE Real Estate S.p.A.	23,8	-	-	-	-	40,4	12,5	-	-	-	-
FAI S.r.l.	3,3	-	-	-	-	7,4	-	-	-	-	-
De Agostini S.p.A.	22,8	-	-	-	25,5	131,1	-	-	-	239,4	480,0
Utet S.p.A.	-	-	-	-	0,3	-	-	-	-	-	0,3
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.	-	-	5.928,8	5,8	-	-	-	-	2.839,0	-	-
Lottomatica Group S.p.A.	-	-	-	-	22,7	-	-	-	-	-	18,7
De Agostini Libri S.p.A.	-	-	-	-	1,6	-	-	-	-	-	2,1
DeA Capital Investments S.A.	-	2.502,0	-	-	-	-	-	140,1	-	-	-
De Agostini Publishing S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,7
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	-	-	9,1	1,0	-	-	-	-	30,4
<b>Totale correlate</b>	<b>66,2</b>	<b>2.879,9</b>	<b>5.928,8</b>	<b>5,8</b>	<b>59,2</b>	<b>295,0</b>	<b>218,7</b>	<b>518,0</b>	<b>2.839,0</b>	<b>239,4</b>	<b>532,3</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>217,4</b>	<b>2.879,9</b>	<b>5.928,8</b>	<b>5,8</b>	<b>768,7</b>	<b>295,0</b>	<b>218,7</b>	<b>518,0</b>	<b>2.839,0</b>	<b>5.083,9</b>	<b>3.090,3</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>30,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>4,7%</b>	<b>17,2%</b>

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

Nell'esercizio 2011 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 175 migliaia di Euro.



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

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	3
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	18
Daniel Buaron	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	555
Lino Benassi	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	236
Rosario Bifulco	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	20
Claudio Costamagna	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	5
Alberto Dessy	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	25
Roberto Drago	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	15
Marco Drago	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	-
Andrea Guerra	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	5
Marco Boroli	Amministratore	2011	Approvaz. Bilancio 2012	30	-	-	-	-
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2011	Approvaz. Bilancio 2012	75	-	-	42	-
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco effettivo	2011	Approvaz. Bilancio 2012	50	-	-	31	-
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2011	Approvaz. Bilancio 2012	50	-	-	-	38

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123-ter del TUF in conformità all'art. 84-*quater* del Regolamento Consob n. 11971/1999.

La voce "Altri compensi" per l'Amministratore Daniel Buaron si riferisce al compenso percepito per 415 migliaia di Euro da FARE SGR/IDeA FIMIT SGR e per 140 migliaia di Euro da FARE Holding.

La voce "Altri compensi" per l'amministratore Lino Benassi si riferisce principalmente al compenso percepito per 45 migliaia di Euro da FARE SGR, per 31 migliaia di Euro da IDeA FIMIT SGR, per 150 migliaia di Euro da IDeA Alternative Investments S.p.A. e per 10 migliaia di Euro per il Comitato di Controllo Interno di DeA Capital S.p.A..

Le retribuzioni dell'Esercizio da lavoro dipendente, *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 537 migliaia di Euro per l'esercizio 2011.

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

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

<b>Cognome e Nome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2011</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2011</b>
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	-	2.566.323	-	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	-	1.000.000	-	1.000.000
Rosario Bifulco	DeA Capital S.p.A.	1.536.081	-	-	1.536.081
Lino Benassi	DeA Capital S.p.A.	23.500	-	-	23.500
Daniel Buaron *	DeA Capital S.p.A.	11.689.552	-	-	11.689.552
Daniel Buaron	FARE Holding S.p.A.	180.000	-	-	180.000
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	50.000	-	-	50.000
<b>Totale</b>		<b>13.479.133</b>	<b>3.566.323</b>	<b>-</b>	<b>17.045.456</b>

\* Tramite DEB Holding S.r.l.

Si rileva che per il raggiungimento del 100% del capitale di IDEA AI, in data 20 gennaio 2011, il Dott. Paolo Ceretti e il Sig. Lorenzo Pellicoli ricevevano in concambio rispettivamente n. 987.047 e n. 2.566.323 azioni DeA Capital. In data 3 febbraio 2011 il Dott. Paolo Ceretti provvedeva all'acquisto di ulteriori n. 12.953 azioni ordinarie della Società.

Si rileva che, fatto salvo quanto sopra indicato, non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci attualmente in carica nella Società azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Lino Benassi, Marco Drago 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.

## **Stock option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2011</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2011</b>			<b>Opzioni scadute nel 2011</b>	<b>Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2011</b>		
		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>		<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	750.000	1,318	5	0	0	0	0	750.000	1,318	5
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	0	0	0	750.000	1,538	5	0	750.000	1,538	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		985.000	1,318	5	0	0	0	0	985.000	1,318	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	500.000	1,413	5	0	500.000	1,413	5
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	485.000	1,538	5	0	485.000	1,538	5

Infine si segnala che l'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto rispettivamente n. 575.000 e n. 315.000 *warrant*.

Come previsto dal Regolamento del Piano di investimento, i "Warrant DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 1,92, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

### **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..

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Valore della produzione	3.054.546	2.885.519
Costi della produzione	(26.968.755)	(28.571.451)
Proventi ed oneri finanziari	32.890.135	(11.725.284)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(346.068.081)	(272.270.649)
Proventi ed oneri straordinari	(1.240.563)	(5.501.517)
Imposte dell'esercizio	7.497.238	11.367.766
Utile netto	(330.835.480)	(303.815.616)

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
Immobilizzazioni	3.375.891.032	3.680.814.949
Attivo circolante	485.446.867	586.589.163
Ratei e risconti	3.533.259	2.843.701
Patrimonio netto	(2.590.286.628)	(2.921.122.108)
Fondi per rischi ed oneri	(72.499.799)	(71.535.975)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(823.755)	(1.583.338)
Debiti	(1.196.428.115)	(1.271.068.400)
Ratei e risconti	(4.832.861)	(4.937.992)

### **Informazioni sui rischi**

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società opera ed è organizzata in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Società e dalle principali risultanze di un'attività di *risk assessment*, formalizzata nel corso del 2011, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività della Società.

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

## A. Rischi di contesto

### A.1. Rischi connessi alle condizioni economiche generali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, tra cui l'incremento o il decremento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia degli investitori e dei consumatori, l'andamento dei tassi di interesse, l'inflazione, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo periodo potrebbe essere influenzata dall'andamento generale dell'economia che potrebbe frenare lo sviluppo dei settori oggetto di investimento e, allo stesso tempo, del *business* delle società partecipate.

### A.2. Eventi socio-politici

Conformemente alle proprie linee guida di sviluppo strategico, parte dell'attività della Società è quella di investimento, con logica di *private equity*, in società e fondi di diverse giurisdizioni e di diversi paesi a livello mondiale, che, a loro volta, investono in diversi stati ed aree geografiche. Gli investimenti diretti ed indiretti della Società potrebbero essere effettuati in Paesi esteri caratterizzati da situazioni sociali, politiche ed economiche tali da mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi di investimento definiti.

### A.3. Evoluzione normativa

Molte società partecipate dalla Società svolgono la propria attività in settori e mercati altamente regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici della Società e comportare la necessità di modifica della strategia della Società stessa.

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

### A.4. Andamento dei mercati finanziari

La capacità della Società di conseguire gli obiettivi strategici e gestionali potrebbe dipendere dal contestuale andamento dei *public markets*. Un andamento negativo dei *public markets* potrebbe influire, in generale, sull'andamento del settore del *Private Equity*, rendendo più complesse le operazioni di investimento e disinvestimento e, in particolare, sulla capacità della Società di accrescere il NAV degli investimenti.

Il valore delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente tramite i fondi in cui la Società ha investito potrebbe essere influenzato da fattori quali operazioni comparabili concluse sul mercato, multipli di settore e volatilità dei mercati.

L'andamento di tali fattori non direttamente controllabili da parte della Società viene costantemente monitorato al fine di identificare adeguate strategie di risposta che coinvolgano sia l'attività di indirizzo della gestione delle società partecipate, sia la strategia di investimento e di valorizzazione degli *asset* detenuti.

### A.5. Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute.

### A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento.

La Società ha definito apposite strategie di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse. Data la copertura parziale del sottostante, la Società tratta contabilmente tali titoli come strumenti speculativi, anche se sono posti in essere con intento di copertura.

## B. Rischi strategici

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

La strategia di investimento *Private Equity* perseguita dalla Società prevede:

- Investimenti diretti;
- Investimenti indiretti.

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

Per far fronte a tali scenari di rischio la Società persegue una strategia di *asset allocation* finalizzata alla creazione di un portafoglio bilanciato e con un profilo di rischio moderato, investendo in settori attraenti e in società con un rapporto rendimento/rischio attuale e prospettico interessante.

Inoltre, la combinazione di investimenti diretti e indiretti che, per loro natura, garantiscono un elevato livello di diversificazione, contribuisce a ridurre il livello di concentrazione dell'attivo.

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

Nell'attività di *Alternative Asset Management*, in cui la Società è attiva attraverso le società IDeA Alternative Investments e First Atlantic Real Estate Holding, si potrebbero configurare eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, tali da ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso. Tali eventi potrebbero essere riconducibili a:

#### ● **Fondi di *private equity*/a ritorno assoluto**

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

#### ● **Fondi immobiliari**

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

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

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

Il successo della Società dipende in misura significativa dagli Amministratori Esecutivi e da alcune figure chiave del *Management*, dalla loro capacità di gestire efficacemente il *business* e le attività caratteristiche delle singole società del Gruppo, nonché dalla conoscenza del mercato e dai rapporti professionali instaurati.

L'interruzione del rapporto di collaborazione con una o più di tali risorse chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe condizionare gli obiettivi di crescita e avere effetti negativi sulle attività e sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

A mitigazione di tale rischio sono definite politiche di gestione delle risorse umane, in stretta correlazione con le esigenze del *business*, e di incentivazione, periodicamente riviste anche in funzione del contesto macroeconomico generale e dei risultati conseguiti dal Gruppo.

## C. Rischi operativi

### C.1. Operazioni di investimento

Le operazioni di investimento effettuate dalla Società sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse, che prevedono l'acquisizione di partecipazioni strategiche ma non di controllo regolate da appositi patti parasociali.

La Società ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* che prevede il coinvolgimento delle differenti direzioni di Gruppo competenti e l'attenta definizione di patti parasociali al fine di concludere accordi in linea con la strategia di investimento e con il profilo di rischio che la Società ha definito.

### C.2. Rispetto dei covenants

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenant*, assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

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

### C.3. Operazioni di disinvestimento

La Società investe con orizzonti temporali medio-lunghi, di norma pari a tre-sei anni per gli investimenti mediante acquisto di partecipazioni dirette in società e sino a dieci anni per gli investimenti effettuati attraverso fondi.

Nell'arco del periodo di gestione dell'investimento potrebbero verificarsi situazioni esogene tali da influenzare in modo significativo i risultati gestionali delle partecipate e, di conseguenza, la valutazione dell'investimento stesso. Inoltre, nei casi di co-investimento, potrebbe rivelarsi difficoltosa o non perseguibile un'attività di indirizzo della gestione della partecipata e, in ultima analisi, impossibile disporre delle quote partecipative detenute per la presenza di clausole di *lock-up*.

La strategia di disinvestimento, quindi, potrebbe essere influenzata negativamente, da diversi fattori, alcuni dei quali non sono prevedibili al momento in cui gli investimenti sono effettuati. Non vi è, pertanto, garanzia che siano realizzati i profitti attesi in considerazione dei rischi derivanti dagli investimenti effettuati.

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

### C.4. Funding Risk

I flussi reddituali attesi dall'attività di *Alternative Asset Management* dipendono dalla capacità delle SGR, partecipate della Società, di stabilizzare / accrescere le masse gestite.

In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia da fattori esogeni, quali, ad esempio, il perdurare della crisi economica globale o l'andamento dei tassi di interesse, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key manager* delle società di gestione.

La Società ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising* finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2011

### **Fusione per incorporazione di IDeA AI nella controllante DeA Capital**

In data 26 luglio 2011, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - i Consigli di Amministrazione di IDeA AI e di DeA Capital S.p.A. hanno approvato la fusione per incorporazione della controllata IDeA AI in DeA Capital S.p.A..

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business* dell'*Alternative Asset Management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il **1° gennaio 2012**.

### Ulteriori aspetti

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Società ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

### Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2011 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 2011 la Società non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.







**ATTESTAZIONE  
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO  
AI SENSI DELL'ART. 154 - BIS  
DEL D. LGS. 58/98**

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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'esercizio 2011.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2011 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2011:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

12 marzo 2012

**Paolo Ceretti**  
**Amministratore Delegato**

**Manolo Santilli**  
**Dirigente Preposto alla Redazione**  
**dei Documenti Contabili Societari**

## Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011</b>
<b>Revisione contabile</b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	92
<b>Servizi di attestazione<sup>(1)</sup></b>	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
<b>Totale</b>			<b>99</b>

(1) Sottoscrizione modello Unico/770.





**SINTESI DEI BILANCI  
DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE  
AL 31 DICEMBRE 2011**

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Gruppo DeA Capital Investments S.A.</b>	<b>I.F.IM. S.rl.</b>	<b>Gruppo FARE Holding S.p.A.*</b>	<b>Gruppo IDeA Alternative Investments S.p.A.</b>
Attivo non corrente	527.530	48.431	7.721	58.772
Attivo corrente	508	614	8.177	12.644
Attività relative a <i>Joint Venture</i>	-	-	-	-
Attività non correnti disponibili per la vendita	-	-	-	-
<b>Attivo Consolidato</b>	<b>528.038</b>	<b>49.045</b>	<b>15.898</b>	<b>71.416</b>
Patrimonio netto	522.806	11.180	12.813	62.507
Passivo non corrente	915	37.307	389	5.977
Passivo corrente	4.316	558	2.696	2.932
Passività relative a <i>Joint Venture</i>	-	-	-	-
<b>Passivo Consolidato</b>	<b>528.037</b>	<b>49.045</b>	<b>15.898</b>	<b>71.416</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	-	-	12.437	16.917
Ricavi da prestazioni di servizi	-	-	10.601	-
Altri proventi/oneri da investimenti	(42.806)	1.000	7.110	(116)
Altri proventi	40	-	107	(31)
Costi del personale	-	-	(7.630)	(7.085)
Costi per servizi esterni	(194)	(129)	(6.433)	(3.522)
Ammortamenti	-	(1)	(1.570)	(2.416)
Costi ed oneri da <i>Joint Venture</i> (escluse imposte)	-	-	-	-
Altri oneri	(630)	(1)	(555)	(8)
Proventi finanziari	94	1.614	138	191
Oneri finanziari	(140)	(845)	(71)	(17)
Imposte	98	(39)	(3.291)	(1.725)
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	-	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>(43.538)</b>	<b>1.599</b>	<b>10.843</b>	<b>2.187</b>

\* Con la partecipazione in IDeA FIMIT SGR valutata al costo.



**RELAZIONI DELLA  
SOCIETÀ DI REVISIONE**



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 marzo 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Come descritto dagli amministratori della Capogruppo nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al



“fair value” determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “corporate governance” del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell’art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2011.

Milano, 27 marzo 2012

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi  
Socio



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 marzo 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento,

utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio d'esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

- 5 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. non si estende a tali dati.
  
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "corporate governance" del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 27 marzo 2012

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi  
Socio





**RELAZIONE DEL  
COLLEGIO SINDACALE**

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

**\* \* \* \* \***

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

**DELLA DEA CAPITAL S.P.A.**

**REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,**

**DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,**

**CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991**

**SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2011,**

**SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2011**

**E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2011**

**\* \* \* \* \***

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 41 del D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 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.

Handwritten signature and initials in black ink, located on the right side of the page. The signature appears to be a stylized 'A' or 'G' followed by a checkmark-like flourish. Below it are the initials 'CS' and 'GB'.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2011 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2011 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 2011:

- 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, neppure con parti correlate;
- nella relazione sulla gestione relativa al bilancio d'esercizio sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società.

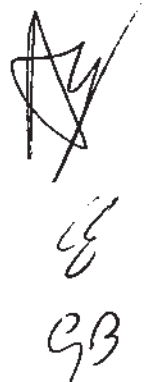
La società di revisione KPMG S.p.A. ha riscontrato la coerenza di detta relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio e con il bilancio consolidato al 31/12/2011, a sensi di legge;



Handwritten signature and initials, possibly 'AG' and 'GB', located on the right side of the page.

- non risultano effettuate operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, o con società del gruppo, o con altre parti correlate;
- le relazioni sulla revisione legale sul bilancio della capogruppo al 31/12/2011 e sul bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2011 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. In entrambe le relazioni di revisione sono presenti richiami di informativa in merito al fatto che una parte delle attività è rappresentata da investimenti finanziari non quotati e che sono valutati al “fair value”, determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento e che a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo;
- non abbiamo avuto notizia di denunce ed esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2011, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, così come definita all’art. 1 del D.Lgs. n 39 del 2010, oltre all’incarico di revisione legale del bilancio d’esercizio e consolidato e del bilancio consolidato semestrale abbreviato per un corrispettivo pari a Euro 92.000, sono stati corrisposti da DeA Capital S.p.A. i seguenti ulteriori corrispettivi (escluse le spese vive, il contributo di vigilanza Consob e l’IVA):
  - servizi di attestazione: Euro 7.000.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti alle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital, alla società di revisione KPMG S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza Consob e IVA):



Handwritten signature and initials, possibly 'GB', located on the right side of the page.



- revisione contabile: Euro 269.000
- servizi di attestazione: Euro 11.000
- altri servizi: Euro 1.000.

Il dettaglio di tali compensi viene altresì indicato in allegato ai bilanci, come richiesto dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti.

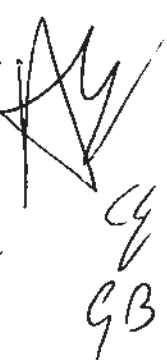
Alla società di revisione KPMG S.p.A. e a soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;

- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2011;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 6 volte nel corso dell'esercizio;
- ci siamo riuniti 9 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2010; abbiamo, inoltre, partecipato alle 7 riunioni del Comitato di controllo interno svoltesi nel corso dell'esercizio ed esaminato la Relazione dallo stesso predisposta;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione e dal dirigente preposto;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e



Handwritten signature and initials, possibly 'GB'.

- sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno, in costante aggiornamento, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
    - esaminato la relazione del Preposto al controllo interno;
    - esaminato i rapporti periodici dell'Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito dell'attività di audit svolta;
    - ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione;
    - esaminato i documenti aziendali;
  - abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza il cui Presidente è il dott. Gian Piero BALDUCCI, Sindaco effettivo;
  - ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti e abbiamo effettuato la richiesta autovalutazione sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza di tutti i membri del Collegio Sindacale;
  - abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile dell'Internal Audit e dalla società di revisione;
  - abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;



Handwritten signature and initials, possibly 'GB', located at the bottom right of the page.

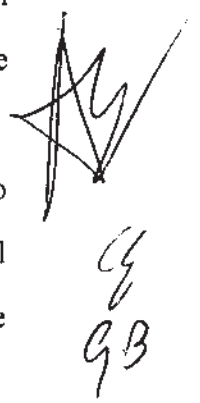
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo periodicamente incontrato la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare, anche ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98.

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria;
- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima. Sulla base di detta attività possiamo, dunque, confermare l'effettiva indipendenza della KPMG S.p.A..

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina.

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2011 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e



Handwritten signature and initials, possibly 'GB'.

dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta una perdita di competenza del gruppo di Euro 43.577.000.=.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2011 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 2011 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 31/12/2011.

Handwritten signature and initials. The signature is a stylized, cursive mark. Below it are the initials 'GB'.

Vi ricordiamo, inoltre, di aver redatto una apposita relazione sul bilancio d'esercizio al 31/12/2011 della IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.p.A. incorporata nella DEA CAPITAL S.p.A. con effetto dall'1/01/2012.

Vi informiamo, infine, di aver predisposto un'apposita relazione circa la proposta di prorogare per ulteriori tre esercizi l'incarico di revisione legale dei conti alla KPMG S.p.A..

\* \* \* \* \*

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene che il bilancio d'esercizio al 31/12/2011 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo della perdita dell'esercizio, di complessivi Euro 32.085.746.=, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

\* \* \* \* \*

Milano, li 27 marzo 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott. Cesare GRIFONI)





Graphic design e realizzazione a cura di:

**MERCURIO GP**<sup>©</sup> - Milano

[www.mercuriogp.eu](http://www.mercuriogp.eu)







---

Alternative Investments

**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2011  
di  
IDeA Alternative Investments S.p.A.**

---

## **IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.P.A.**

I dati di seguito riportati fanno riferimento al 31 dicembre 2011.

Con la fusione per incorporazione della Società in DeA Capital, tutte le cariche sociali e il mandato alla società di revisione contabile sono decaduti.

<b>CAPITALE SOCIALE</b>	EURO 2.461.500,00 (i.v.)
<b>SEDE LEGALE</b>	VIA DELL'ANNUNCIATA, 23 - MILANO
<b>CODICE FISCALE, PARTITA IVA E ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO</b>	04457190967

### ***Consiglio di Amministrazione***

---

Lino Benassi	Presidente
Paolo Ceretti	Consigliere
Renzo Pellicoli	Consigliere

### ***Collegio Sindacale***

---

Gian Piero Balducci	Presidente
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco Effettivo
Roberto Spada	Sindaco Effettivo
Davide Iozzia	Sindaco Supplente
Cristiano Proserpio	Sindaco Supplente

### ***Società di Revisione***

---

KPMG S.p.A.

## INDICE

<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</b>	<b>4</b>
<b>SCHEMI DI BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011 .....</b>	<b>19</b>
STATO PATRIMONIALE.....	20
CONTO ECONOMICO.....	21
PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA .....	22
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO .....	23
RENDICONTO FINANZIARIO (METODO DIRETTO) .....	25
<b>NOTA INTEGRATIVA.....</b>	<b>27</b>
PARTE A: POLITICHE CONTABILI .....	29
PARTE B: INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE.....	47
PARTE C: INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....	59
PARTE D: ALTRE INFORMAZIONI.....	67
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE .....</b>	<b>75</b>
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE .....</b>	<b>78</b>

## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Signori Azionisti,

il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 di IDeA Alternative Investments S.p.A. (di seguito anche "IDeA Alternative" o, più semplicemente "IDeA AI") presenta un risultato positivo pari a 5.242.118 Euro; al 31 dicembre 2010 l'utile d'esercizio era pari a 7.656.299 Euro.

A IDeA AI fanno capo società di gestione di diverse tipologie di fondi, tutte operanti in piena autonomia gestionale (IDeA AI non esercita attività di direzione e coordinamento): inizialmente, fondi di *private equity*, fondi di fondi di *private equity*, fondi di co-investimento e successivamente altri prodotti finanziari ad alto rendimento. In particolare, al 31 dicembre 2011, IDeA AI è titolare di:

- una partecipazione pari al 100% del capitale di IDeA Capital Funds SGR società che gestisce fondi di fondi quali IDeA I Fund of Funds e ICF II e fondi in investimento diretto IDeA Opportunity Fund I e IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile, quest'ultimo di tipo "tematico" è operante nel settore delle energie rinnovabili. Le aree di attività, seppur gestite attraverso programmi di investimento distinti, sono parte di una medesima strategia di creazione di valore.

Le strategie di investimento dei fondi di fondi si focalizzano sulla costruzione di un portafoglio diversificato e razionale di investimenti in fondi di *private equity* di primo quartile o *leader* di prossima generazione con equilibrata allocazione degli *asset* tramite diversificazione per settori industriali, strategie e stadi di investimento, aree geografiche e annate.

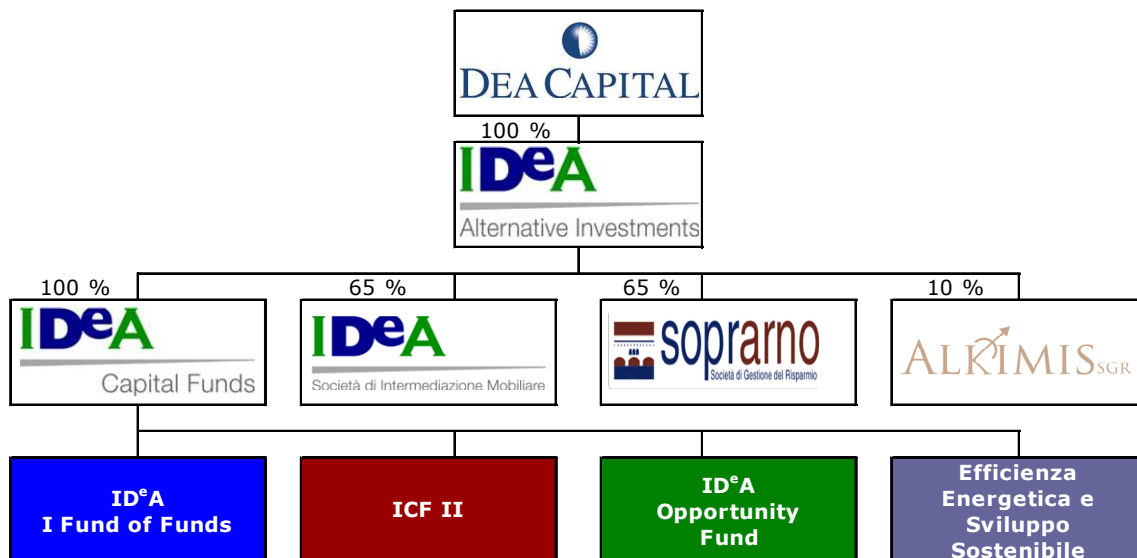
Le strategie di investimento dei fondi diretti sono orientate a investimenti di minoranza in medio/grandi LBO congiuntamente a primari investitori qualificati con business focalizzati principalmente in Europa (particolare focus in Italia, Spagna, Francia e Grecia) e diversificazione in funzione dell'appel dei singoli settori, limitando gli investimenti in *early stage* ed escludendo gli investimenti in puro *real estate*.

In particolare il fondo tematico EESS si concentra sul *private equity* di tipo *growth capital* e *buyout* a sostegno della crescita di piccole e medie imprese con prodotti o servizi d'eccellenza per l'efficienza energetica e lo sviluppo sostenibile. Gli investimenti saranno effettuati in infrastrutture produttive da fonti rinnovabili o di tipo *early stage* con *focus* in l'Italia (eventuali opportunità in Germania, Svizzera e Israele solo in presenza di coinvestitori locali affidabili).

- una partecipazione pari al 65% del capitale di Soprano SGR, società di gestione del risparmio, attiva in Italia nell'*asset management* con 7 fondi comuni d'investimento mobiliare aperti distinti in:
  - Fondi passivi: il rendimento replica quello di un indice di riferimento;
  - Fondi a ritorno assoluto: investimento mirato a ottenere un determinato rendimento indipendentemente dall'andamento dei mercati;
  - Fondi Soprano di strategia: tecniche di gestione utilizzate dagli hedge fund, per la ricerca delle migliori opportunità sui mercati mondiali;

- Fondi Esse a gestione discrezionale: tecniche di gestione discrezionale, sfruttando le migliori opportunità sui mercati mondiali.
- una partecipazione pari al 65% del capitale di IDeA SIM, società di intermediazione mobiliare, attiva nel comparto della consulenza d'investimento senza detenzione, di masse amministrate e senza assunzione dei rischi ad esse correlate. La strategia di IDeA SIM è rivolta a soddisfare le esigenze della clientela privata appartenente al segmento *High Net Worth Individuals* e *Ultra High Net Worth Individuals*, offrendo sia consulenza globale strutturata sia servizi tipici dei *family office*.
- una partecipazione pari al 10% di Alkimis SGR, società di gestione del risparmio italiana, focalizzata su prodotti "alternative" per investitori ad alto profilo sia privati che istituzionali. Alkimis SGR gestisce due veicoli d'investimento: Alkimis Capital e Alkimis Capital UCITS;

Struttura societaria di IDeA AI al 31 dicembre 2011.



## IL QUADRO MACROECONOMICO

Le complessità economico-finanziarie emerse nel periodo 2008-2009 hanno prodotto effetti evidenti nel contesto generale del 2010, mentre il 2011 ha fatto registrare una ripresa globale sempre più estesa nel corso del primo semestre, più marcata per le economie emergenti.

Nel corso del secondo semestre del 2011, però, come indicano le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), le prospettive di crescita economica a livello globale sono peggiorate.

I mercati finanziari mondiali, nella seconda parte dell'anno, sono stati caratterizzati da una forte volatilità, principalmente dovuta alle incertezze legate al futuro della moneta unica europea.

Per il 2012 ci si aspetta una leggera recessione delle economie mature europee a causa della crisi dei debiti sovrani, dell'effetto del *deleveraging* bancario sull'economia reale e dell'impatto di ulteriori politiche di consolidamento fiscale annunciate dai governi.

I rischi più rilevanti sono legati soprattutto alla possibilità che possano intensificarsi gli effetti negativi della crisi dei debiti sovrani e del sistema bancario in area Euro, determinando un'ulteriore contrazione del credito verso imprese e famiglie, e di conseguenza minori aspettative di crescita economica.

I primi segnali forniti dai mercati finanziari in questo inizio del 2012, sembrano al momento scongiurare gli scenari più catastrofici che si stavano delineando nel corso del quarto trimestre dello scorso anno; sebbene non si possano ritenere risolti i problemi dei debiti sovrani europei ed in particolare del debito greco, il lavoro dei governi e l'impegno del Fondo Monetario Internazionale stanno raccogliendo il consenso degli investitori, come dimostrato dal recupero dei principali indici azionari e dalla riduzione del differenziale di rendimento tra i titoli di stato tedeschi e quelli dei paesi periferici.

L'incertezza del contesto economico e la conseguente volatilità dei mercati finanziari hanno provocato effetti significativi anche sul mercato globale del *private equity*.

L'attività di investimento ha subito l'effetto di una minore propensione degli istituti bancari europei a fornire finanziamenti per operazioni di *buy-out*, solo parzialmente compensata dal maggiore ricorso degli investitori al finanziamento obbligazionario.

Inoltre la prospettiva di uno scenario di crescita nulla nell'area europea ha avuto effetti sulla raccolta dei capitali da parte dei fondi di *private equity* europei ed un progressivo aumento di allocazioni verso fondi focalizzati su Paesi emergenti.

Non vi sono state inversioni di tendenza sul lato della raccolta, pari a 277 miliardi di USD nel 2011 ed in linea con il 2010 (nel 2009 era stata pari a 307 miliardi di USD).

Si segnala, invece il forte aumento in valore dell'ammontare raccolto in quotazioni di società partecipate da fondi di *private equity* e *venture capital*. I volumi di IPO di società finanziate da fondi di *private equity* nel 2011 si attestano a 24 miliardi di USD (17 miliardi di USD nel 2010) superando anche i livelli del 2007.

L'attività di investimento è in aumento rispetto al 2010 con un volume di investimenti in *buy-out* che ha toccato i 258 miliardi di USD, contro circa 218 miliardi di USD nel 2010 (fonte Preqin). Su base annuale l'attività di investimento è cresciuta del 18% nonostante la forte incertezza. Tuttavia il dato complessivo nasconde una significativa riduzione del livello di investimenti nella seconda metà dell'anno (-16%).

I primi 3 trimestri del 2011 hanno generato distribuzioni pari a 55 miliardi di USD, in forte riduzione rispetto ai 111 miliardi di USD del 2010, di cui 65 miliardi di USD solo nel primo semestre.

### **Private equity in Europa**

Il mercato europeo pesa poco più del venti per cento del mercato globale. Il *fund raising* nel 2009 è sceso in misura molto marcata, mentre si è registrata una graduale ripresa nei due anni successivi. La raccolta di fondi è aumentata dai 55 miliardi di Euro del 2010 a 61 miliardi di Euro nel 2011.

### **Private equity in Italia**

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al primo semestre 2011, segnalano una flessione della raccolta rispetto allo stesso periodo del 2010 in misura pari al 19%, nonostante la crisi sul debito sovrain europeo abbia accusato i primi sintomi nella seconda metà dell'anno.

Diversamente il *trend* dell'attività di investimento migliora notevolmente e continua ad essere focalizzata su operazioni di piccole dimensioni, che da sempre caratterizzano il mercato italiano e si sono dimostrate più stabili rispetto alle operazioni di grandi dimensioni e con leva finanziaria rilevante.

I nuovi investimenti, in unità, sono aumentati da 129 a 159 per un controvalore di 1.524 milioni di Euro (+176% rispetto allo stesso periodo del 2010).

Pur in un contesto di difficoltà, i segnali positivi provengono dal segmento *buy-out*, i cui investimenti nella prima metà del 2011 sono più che triplicati passando da 329 milioni di Euro a 1.160 milioni di Euro, con 27 operazioni. Si segnalano buoni risultati anche per il segmento dell'*expansion*, relativo ad investimenti di minoranza finalizzati a sostenere i programmi di sviluppo di imprese esistenti, che nella prima metà del 2011 sono raddoppiati passando da 145 milioni di Euro a 280 milioni di Euro, distribuiti su 74 operazioni.

### **Prospettive per il private equity nel 2012**

È ragionevole attendersi che la ripresa delle attività di investimento in *private equity* possa proseguire nei prossimi anni, se lo scenario macroeconomico permetterà alle banche di non avere problemi di solvibilità e di destinare liquidità al mercato del credito.

Il consolidamento della raccolta su livelli più bassi insieme al processo di selezione naturale dei gestori comporterà una minore competizione sul lato degli investimenti e, di conseguenza, una stabilizzazione dei prezzi d'acquisto.

È possibile infine evincere alcuni temi attuali di investimento legati al contesto di volatilità e incertezza odierno.

I fondi di tipologia *distressed* beneficiano di nuove opportunità fornite dalla crisi del debito europeo a seguito del processo di riduzione di attivi non-core da parte degli istituti bancari europei. Alcune economie emergenti, quali ad esempio Cina, Brasile, Turchia ed Indonesia offrono opportunità principalmente legate alla confermata crescita economica ed al buono stato delle finanze pubbliche.

Il *private equity* in queste economie beneficia inoltre di un basso livello di penetrazione sul totale delle operazioni di M&A in presenza di un minore livello di competizione.

È prevedibile, infine, una crescita delle realizzazioni legata alle aspettative di incremento della valorizzazione dei portafogli.

### **Il mercato dei fondi comuni di investimento**

L'industria del risparmio gestito, dopo un avvio di anno incoraggiante, ha subito il deterioramento del quadro macro-economico e finanziario.

Nel secondo semestre dell'anno, i riscatti nel segmento delle gestioni collettive hanno preso il sopravvento, cumulando fuoriuscite sui 12 mesi per quasi 31 miliardi di Euro, 17 dei quali maturate nell'ultimo trimestre.

La crisi del debito influisce molto negativamente sulle prospettive del mercato, mentre gli intermediari in modo poco convinto cercano di arginare la fuoriuscita di masse dal mercato dei prodotti gestiti.

Le prospettive dell'industria vanno inquadrare in questa cornice. Le strategie di sviluppo dovranno ancora considerare l'ipotesi di crescita per linee esterne nell'ambito di un mercato nel quale altri attori sceglieranno la strada del disimpegno nella gestione diretta.

### **FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO**

#### **Riorganizzazione societaria di IDEa Alternative Investments S.p.A.**

##### Scissione parziale non proporzionale

L'operazione di scissione è stata strutturata mediante l'istituto della scissione parziale non proporzionale, con riduzione del capitale sociale di IDEa AI e attribuzione delle partecipazioni e degli usufrutti in Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente, al *management* di Investitori Associati SGR e al *management* di Wise SGR.

L'atto di scissione di IDEa AI è stato completato in data 13 gennaio 2011, con efficacia a decorrere dal 17 gennaio 2011, tenuto conto del nulla-osta da parte di Banca d'Italia.

Come conseguenza della scissione, DeA Capital S.p.A., precedentemente azionista al 44,36%, ha acquisito il controllo al 90,11% di IDEa AI e delle attività in essa incluse (principalmente il 100% di IDEa Capital Funds SGR, il 65% di Soprano SGR e il 65% di IDEa SIM).

Inoltre, in data 20 gennaio 2011 DeA Capital S.p.A., al fine di raggiungere il 100% del capitale di IDEa AI, ha acquisito il residuo 9,89% delle quote della stessa detenute dai soci privati.

##### Fusione per incorporazione di IDEa AI nella controllante DeA Capital

In data 26 luglio 2011, nell'ottica di proseguimento del processo di semplificazione dell'assetto azionario, della *governance* e dei processi di investimento - già avviati con la scissione parziale non proporzionale avvenuta a inizio 2011 - i Consigli di Amministrazione di IDEa AI e di DeA Capital S.p.A. hanno approvato la fusione per incorporazione della controllata IDEa AI in DeA Capital S.p.A..

L'operazione, che ha natura di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo DeA Capital, è finalizzata alla centralizzazione nella capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business* dell'*alternative asset management*.

L'efficacia dell'operazione, tenuto conto del nulla-osta ottenuto da parte di Banca d'Italia, è avvenuta il 1° gennaio 2012.



### Cessione della partecipazione detenuta in IDeA AI S.à r.l.

In data 1° febbraio 2011 si è stata perfezionata la cessione di IDeA AI S.à r.l. (detenuta al 100%) da IDeA Alternative, a Omega Skye Partners L.P..

Per effetto della vendita della partecipazione è stato incassato un importo di 2,3 milioni di Euro, quale componente base del prezzo di vendita ed in linea con il patrimonio netto della società venduta.

Antecedentemente all'operazione di vendita, IDeA AI S.à r.l., ha distribuito a IDeA Alternative un dividendo di 0,3 milioni di Euro.

### **PORTAFOGLIO INVESTIMENTI**

#### **IDeA Capital Funds SGR**

In data 18 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti di IDeA Capita Funds ha approvato il bilancio 2010 ed ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 5 milioni di Euro.

Il risultato dell'esercizio 2011 è pari a 4,9 milioni di Euro. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 è di 6,6 milioni di Euro. La posizione finanziaria netta è positiva e pari a 7,8 milioni di Euro.

Di seguito si riporta una sintesi dei risultati di IDeA Capital Funds SGR al 31 dicembre 2011.

Valori espressi in milioni di Euro

	2011	2010	Delta 11 vs. 10
AUM	1.232	1.179	53
Commissioni di gestione	12,8	12,9	(0,1)
EBT	7,6	7,7	(0,1)
Risultato Netto	4,9	5,1	(0,2)

L'esercizio 2011 ha fatto registrare commissioni di gestione sostanzialmente allineate all'esercizio precedente nonostante il contributo del Fondo Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile (+0,8 milioni di Euro) e la crescita delle commissioni di gestione del Fondo IDeA Opportunity Fund I (+0,3 milioni di Euro). Le minori commissioni di gestione del Fondo ICF II dell'Esercizio 2011 rispetto al 2010 sono dovute all'effetto delle commissioni di istituzione e di riallineamento, degli investitori successivi a quelli precedenti, registrate nel 2010 (1,2 milioni di Euro).

#### **Fondi gestiti da IDeA Capital Funds SGR**

##### IDeA Opportunity Fund I

Ha una dotazione complessiva di circa 217 milioni di Euro, ha l'obiettivo di effettuare operazioni di investimento, sia in sindacato con un *lead investor*, sia autonomamente, acquisendo partecipazioni di minoranza qualificata, nell'ambito di transazioni medie e grandi.

Al 31 dicembre 2011 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori circa il 52,1% del *commitment* totale, avendo effettuato cinque investimenti:

- in data 8 ottobre 2008 è stata acquistata una quota pari al 5% del capitale di Giochi Preziosi S.p.A., società attiva nella produzione, commercializzazione e vendita di giochi per bambino, con una gamma di prodotti che spaziano dall'infanzia fino alla prima adolescenza;
- in data 22 dicembre 2008 è stata acquistata una quota pari al 4% del capitale di Manutencoop Facility Management S.p.A., tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. Manutencoop è società leader in Italia nel settore del *facility management* integrato (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);
- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. Il 2 maggio 2011, con il perfezionamento dell'ingresso di Marininvest nella compagine societaria attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, la percentuale posseduta da IDeA OF I si è diluita sino al 9,21%. In fase di chiusura dell'esercizio 2011, sulla base di quanto rilevato nel corso dell'ultimo trimestre e dell'evoluzione prevedibile per i prossimi esercizi, il Consiglio di Amministrazione di IDeA Capital Funds SGR ha ritenuto di essere in presenza di una perdita durevole di valore ed ha quindi provveduto a rilevare una svalutazione dell'investimento pari a circa 11,4 milioni di Euro. Al 31 dicembre 2011 la svalutazione complessiva netta cumulata della partecipazione risulta essere pari a circa 23,8 milioni di Euro;
- in data 10 febbraio 2011 è stato sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile in azioni di Euticals S.p.A., società leader in Italia nella produzione di principi attivi per industrie farmaceutiche operanti nel settore dei generici;
- in data 25 febbraio 2011 è stata acquistata una quota pari al 9,29% del capitale di Telit Communications PLC, terzo produttore mondiale di sistemi di comunicazione *machine-to-machine*. Successivamente, tenuto conto dell'esercizio di un pacchetto di *stock options* da parte del *management* della società, la quota di partecipazione detenuta da OF I si è diluita sino al 9,13%. Al 31 dicembre 2011 in seguito ad una variazione negativa della quotazione del titolo l'investimento è stato svalutato per circa 3,7 milioni di Euro.

#### IDeA I Fund of Funds

IDeA I FoF, che ha una dotazione complessiva di circa 681 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio/rendimento.

Il portafoglio di IDeA I FoF era investito, alla data dell'ultimo *report* disponibile, in n. 42 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono circa 421 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

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

Al 31 dicembre 2011 IDeA I FoF ha richiamato il 65,6% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 14,5% circa dello stesso *commitment*.

### ICF II

ICF II, con una dotazione complessiva al 31 dicembre 2011 di 281 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del private equity locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio/rendimento.

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

Il portafoglio di ICF II era investito, alla data dell'ultimo report disponibile, in n. 18 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di circa 64 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con varie dinamiche di crescita.

Al 31 dicembre 2011 ICF II ha richiamato circa il 16% del *commitment* totale.

### IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile

In data 1° agosto 2011 ha avuto luogo il primo *closing* del fondo IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile ("IDeA EESS"), raccogliendo impegni di sottoscrizione per 51 milioni di Euro; in data 15 dicembre 2011 il fondo ha effettuato il secondo *closing* per complessivi 2,5 milioni di Euro portando il *commitment* totale a 53,5 milioni di Euro.

Il fondo punta ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo in società non quotate, in Italia e all'estero (in particolare, in Germania, Svizzera e Israele), co-investendo con *partner* locali.

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

Stante l'obiettivo di una dimensione complessiva del fondo pari a 100 milioni di Euro, IDeA Capital Funds SGR sta continuando l'attività di *fund raising* sia in Italia, sia all'estero, dove sono già stati avviati contatti con alcuni primari investitori istituzionali.

### **Soprarno SGR**

Il 29 marzo 2011 l'Assemblea degli Azionisti di Soprarno SGR, approvando il bilancio al 31 dicembre 2010, ha contestualmente deliberato di riportare a nuovo la perdita, pari a 0,2 milioni di Euro.

L'utile al 31 dicembre 2011 è pari a 0,5 milioni di Euro (100%). Il patrimonio netto della società è pari a 2,4 milioni di Euro e la posizione finanziaria netta è positiva e pari a 2,5 milioni di Euro.

Una crescita delle masse più lenta del previsto è stata più che bilanciata da un *asset mix*

favorevole e dall'attività di contenimento dei costi.

All'inizio del 2011 il patrimonio gestito era pari a 269 milioni di Euro, mentre al 31 dicembre 2011 si attesta a 270 milioni di Euro. L'andamento del patrimonio gestito nel 2011 ha beneficiato della raccolta netta positiva di 5 milioni di Euro ma è stato bilanciato dall'effetto negativo dell'andamento del mercato di 4 milioni di Euro.

Nel 2011 4 dei 7 fondi gestiti hanno conseguito *performance* positive.

La riorganizzazione societaria di IDeA AI terminata a gennaio del 2011 ha visto tramontare il progetto di quotazione della stessa, con conseguente attivazione dell'opzione di vendita del 30% di Soprano SGR attualmente posseduto da Banca Ifigest (art. 9.3 del patto parasociale stipulato tra IDeA AI e Banca Ifigest).

### **IDeA SIM**

L'attività della società, iniziata operativamente a partire dal mese di luglio 2010 si è sviluppata nel corso del 2011, fino ad arrivare ad un totale di 14 clienti con masse sotto consulenza.

Le masse in consulenza, che alla fine del 2010 ammontavano a circa 25 milioni di Euro, alla fine del 2011 sono pari a 129 milioni di Euro.

Le *advisory fee* relative alle masse sotto consulenza non sono state sufficienti a compensare l'attuale struttura dei costi della società ed infatti, in data 30 giugno 2011, si è reso necessario il versamento di una riserva a futuro aumento di capitale sociale per 0,2 milioni di Euro.

L'esercizio 2011 si è chiuso con una perdita di 0,2 milioni di Euro. Il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2011, al netto del versamento in conto futuro aumento di capitale, è pari a 0,01 milioni di Euro ed ha reso necessaria la svalutazione del valore della partecipazione, detenuta da IDeA Alternative, portandola al suo attuale valore di patrimonio netto.

La posizione finanziaria netta a fine 2011 è positiva e pari a 0,2 milioni di Euro.

### **Alkimis SGR**

In data 27 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti di Alkimis SGR S.p.A. ha approvato il bilancio della società al 31 dicembre 2010 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi 0,2 milioni di Euro; in data 27 maggio 2011 sono stati pagati a favore di IDeA Alternative dividendi pari al 10% del totale distribuito (0,02 milioni di Euro).

La società ha istituito e gestisce due fondi aperti le cui masse, alla fine del 2011, ammontano a 76,5 milioni di Euro per il fondo Alkimis Capital e a 13,2 milioni di Euro per il fondo Alkimis Capital UCITS.

Nella seconda metà del 2011 la Società ha iniziato anche l'attività di gestione in delega del comparto Duemme Alkimis per conto di una SICAV di diritto lussemburghese Duemme, appartenente al Gruppo Banca Esperia; il NAV in gestione a fine anno era pari a circa 7 milioni di Euro.

Le commissioni attive del 2011 per i due fondi e per la gestione in delega ammontano, complessivamente, a 1,5 milioni di Euro.

## **PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI**

Di seguito vengono riportati i principali dati economici e patrimoniali della Società.

Valori espressi in milioni di Euro

	2011	2010	Delta 11 vs. 10
Costo del personale	(1,1)	(1,1)	0,0
Altri (oneri)/proventi netti	(0,6)	(1,0)	0,4
Impatto delle attività scisse/cedute	2,6	4,9	(2,3)
Dividendi	5,0	4,5	0,5
Altri (oneri)/proventi finanziari	(1,0)	0,0	(1,0)
EBT	4,9	7,3	(2,4)
Imposte	0,4	0,4	0,0
Risultato netto	5,2	7,7	(2,4)

Lo scostamento favorevole degli altri (oneri)/proventi netti verso l'esercizio precedente è dovuto principalmente alla riduzione di costi per servizi professionali e consulenze, per effetto del processo di riorganizzazione societaria di IDeA Alternative.

Lo scostamento favorevole dei dividendi 2011 verso 2010 è dovuto alla distribuzione, nell'esercizio 2011, da parte di IDeA Capital Funds SGR, di un dividendo superiore di 0,5 milioni di Euro rispetto a quello distribuito nel 2010.

Gli oneri finanziari del 2011 sono relativi alla svalutazione per perdite durevoli di IDeA SIM (0,6 milioni di Euro) e alla variazione negativa del *fair value* del derivato registrato a fronte dell'opzione di vendita, sul 30% di Soprano SGR, concessa a Banca Ifigest (0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, sostanzialmente nullo alla fine dell'esercizio precedente).

Al 31 dicembre 2011 la posizione finanziaria netta della società è pari a 0,9 milioni di Euro ed è composta per 1,3 milioni di Euro da disponibilità liquide e investimenti temporanei di liquidità e per -0,4 milioni di Euro dalla passività, per il contratto derivato, sulla *put option* relativa al 30% di Soprano SGR.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Azioni proprie**

Ai sensi dell'art. 2428, secondo comma, n. 3) e 4) del Codice Civile si precisa che IDeA Alternative Investments S.p.A. non possiede e non ha alienato durante l'esercizio 2011 azioni proprie, anche per tramite di società fiduciaria o interposta persona.

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

Ai sensi dell'art. 2428, secondo comma, n. 1) del Codice Civile si precisa che, nel corso dell'esercizio 2011, IDeA Alternative Investments S.p.A. non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

## **Corporate Governance**

Il Consiglio di Amministrazione di IDeA Alternative Investments S.p.A. sino alla data del 31 dicembre 2011 è stato composto da tre membri, incluso il Presidente ed ha svolto per tutto il 2011 un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* della Società.

Il Collegio Sindacale, sino alla data del 31 dicembre 2011, è stato composto da cinque membri: il Presidente, due Sindaci Effettivi e due Sindaci Supplenti.

Tale organo ha vigilato, per tutto il 2011, 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.

## **Documento programmatico sulla sicurezza**

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 previsto dalla normativa vigente, IDeA Alternative ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza a marzo 2011.

## **Gestione dei rischi**

IDeA Alternative opera nel settore degli investimenti alternativi (*Alternative Asset Management*) e gli investimenti detenuti dalla Società sono esposti a molteplici rischi e incertezze.

### Rischi sistemici

I rischi sistemici riguardano l'evoluzione del quadro macro-economico comprendente l'andamento del prodotto interno lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, del tasso di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché l'evoluzione dei mercati finanziari e influenzano indirettamente la Società, tramite gli investimenti detenuti.

La capacità di raggiungere gli obiettivi di medio-lungo, nei settori oggetto d'investimento delle società partecipate può essere influenzata dall'andamento generale dell'economia.

È compito della Società e delle società partecipate assicurarsi che il *management* operante nelle linee di *business* attui una strategia di investimento improntata alla diversificazione – settoriale e geografica – che consenta di avere un portafoglio di attività bilanciato con diverse esposizioni geografiche.

### Rischi d'investimento

I flussi reddituali attesi dall'attività di *alternative asset management* dipendono dalla capacità delle partecipate della Società di stabilizzare/accretere le masse gestite.

In tale quadro generale, l'attività di *fund raising* potrebbe essere influenzata negativamente sia dal perdurare della crisi economica globale o dall'andamento dei tassi di interesse nonché dall'errato *timing* della raccolta o l'interruzione della collaborazione con i *key manager*.

Le società partecipate devono monitorare efficacemente tale rischio non solo in fase di sviluppo di nuove iniziative, ma anche in quella di consolidamento di quelle esistenti.

### Rischi di concentrazione degli investimenti

Gli eventi connessi a situazioni di eccessiva concentrazione, che possono ostacolare il raggiungimento del livello di rendimento atteso, sono riconducibili alla concentrazione dell'attività di gestione delle partecipate su un numero limitato di fondi, clienti, settori e/o aree geografiche e per i fondi chiusi alla concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori, a fronte di difficoltà finanziarie della controparte.

In via generale le principali tipologie di rischi verificabili nella vita delle SGR facenti parte del portafoglio investimenti di IDeA Alternative sono riconducibili a rischi finanziari (rischio di mercato, di controparte, di liquidità e di credito) e a rischi operativi (con particolare riferimento ai processi di gestione e metodologie di misurazione) che riguardano gli investimenti del patrimonio e della liquidità di tali società, che essendo esclusivamente detenuti su conti correnti aperti presso banche, non comportano particolari rischi finanziari.

Si segnala che i rischi e le incertezze sopramenzionate non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria di IDeA Alternative.

### Rischi di mercato

I rischi di mercato legati all'attività d'investimento di IDeA Alternative riguardano la difficoltà di individuare nuove opportunità di investimento e/o la difficoltà di disinvestimento in conseguenza di mutamenti delle condizioni economiche generali.

Il sistema di *governance* deve consentire l'efficace gestione e il raggiungimento degli obiettivi strategici e i rischi e le incertezze devono essere oggetto di un processo valutativo e di un'attività di monitoraggio periodica.

La tabella sottostante riporta l'espressione quantitativa dei rischi mercato insiti negli investimenti *available for sale* (investimenti temporanei di liquidità e in fondi mobiliari chiusi).

Valori espressi in milioni di Euro

Voci/Durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminabile
<b>1. Attività</b>	<b>1,3</b>				<b>2,8</b>		
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti							
1.3 Altre attività	1,3				2,8		
<b>2. Passività</b>							
2.1 Debiti							
2.2 Titoli di debito							
2.3 Altre passività							
<b>3. Derivati finanziari</b>							
<b>Opzioni</b>							
3.1 Posizioni lunghe							
3.2 Posizioni corte							
<b>Altri derivati</b>							
3.3 Posizioni lunghe							
3.4 Posizioni corte							

### Rischi di liquidità

I rischi di liquidità derivano dall'eventualità che la Società non sia nelle condizioni di far fronte agli impegni di pagamento pregiudicando l'operatività quotidiana o la situazione finanziaria della Società stessa.

L'obiettivo di IDeA AI è quello di finanziare le proprie attività alle migliori condizioni di tasso in normali circostanze operative e di rimanere nella condizione di far fronte agli impegni di pagamento in caso di crisi di liquidità.

Le regole della gestione del rischio di liquidità della Società si basano su due principi:

- 1 gestione di liquidità a breve termine, il cui obiettivo è garantire la capacità di far fronte agli impegni di pagamento tramite il mantenimento di un rapporto sostenibile tra flussi di liquidità in entrata e in uscita;
- 2 gestione della liquidità strutturale, il cui obiettivo è mantenere un adeguato rapporto tra passività complessive e attività a medio/lungo termine.

Di seguito viene fornita la distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie.



Valori espressi in milioni di Euro

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1giorno a 7giorni	Da oltre 7giorni a 15giorni	Da oltre 15giorni a 1mese	Da oltre 1mese finoa 3mesi	Da oltre 3mesi finoa 6mesi	Da oltre 6mesi finoa 1anno	Da oltre 1anno finoa 3anni	Oltre 3anni	Durata indeterminata
<b>Attività per cassa</b>		<b>1,3</b>							<b>2,8</b>	
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Finanziamenti										
A.3 Altre attività		1,3							2,8	
<b>Passività per cassa</b>										<b>(0,4)</b>
B.1 Debiti verso:										
- Banche										
- Enti finanziari										
- Clientela										
B.2 Titoli di debito										
B.3 Altre passività										(0,4)
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Differenziali positivi										
- Differenziali negativi										
C.3 Finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										

### Sedi secondarie della Società

Ai sensi dell'art. 2428, ultimo comma, del Codice Civile, si precisa che IDeA Alternative, al 31 dicembre 2011, non ha sedi secondarie.

### Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio

L'operazione di fusione per incorporazione di IDeA Alternative in DeA Capital S.p.A. ha avuto efficacia in data 1 gennaio 2012. Per maggiori dettagli su tale operazione, si rimanda a quanto indicato a pag. 9 della presente relazione sulla gestione.

### Prevedibile evoluzione della gestione

L'operazione di fusione per incorporazione di IDeA Alternative in DeA Capital S.p.A. è finalizzata alla centralizzazione nella capogruppo dei flussi finanziari e della definizione delle linee guida strategiche nel *business dell'alternative asset management*. Per maggiori dettagli su tale operazione, si rimanda a quanto indicato a pag. 9 della presente relazione sulla gestione.

\*\*\*

Invitiamo i Signori Azionisti, preso atto del progetto di Bilancio al 31 dicembre 2011, da cui risulta un utile pari ad Euro 5.242.118 (utile pari a Euro 7.656.299 nel 2010) e preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, KPMG S.p.A., ad approvare il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, e a procedere al rinvio a nuovo dell'utile risultante dal Bilancio al 31 dicembre 2011 pari ad Euro 5.242.118.

Milano, 12 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Lorenzo Pellicoli

**SCHEMI DI BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011**

## STATO PATRIMONIALE

Valori espressi in unità di Euro

	Voci dell'attivo	2011	2010
10.	Cassa e disponibilità liquide	351	1.916
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.311.840	40.196.034
60.	Crediti	48.024	1.068.134
90.	Partecipazioni	3.807.664	24.800.474
100.	Attività materiali	82.718	103.010
110.	Attività immateriali	11.046	15.138
120.	Attività fiscali	83.824	1.211
	a) correnti	83.824	1.211
140.	Altre attività	649.162	576.899
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>8.994.629</b>	<b>66.762.816</b>

Valori espressi in unità di Euro

	Voci del passivo e del patrimonio netto	2011	2010
30.	Passività finanziarie di negoziazione	403.749	0
70.	Passività fiscali	151.703	161.382
	a) correnti	76.961	158.499
	b) differite	74.742	2.883
90.	Altre passività	409.444	358.617
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	16.099	7.883
120.	Capitale	2.461.500	5.000.000
150.	Sovrapprezzi di emissione	0	35.500.008
160.	Riserve	130.575	3.039.904
170.	Riserve da valutazione	179.441	15.038.723
180.	Utile (perdita) d'esercizio	5.242.118	7.656.299
	<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>8.994.629</b>	<b>66.762.816</b>

## CONTO ECONOMICO

Valori espressi in unità di Euro

	Voci	2011	2010
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	4.231	5.686
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(14.468)	(14.789)
	<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>(10.237)</b>	<b>(9.103)</b>
50.	Dividendi e proventi simili	5.294.338	9.845.624
60.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(403.749)	0
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	11.880	109
	<i>a) attività finanziarie</i>	11.880	109
	<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>4.892.232</b>	<b>9.836.630</b>
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(142.697)	(235.024)
	<i>a) attività finanziarie</i>	(142.697)	(235.024)
110.	Spese amministrative:	(1.630.578)	(2.355.875)
	<i>a) spese per il personale</i>	(1.090.530)	(1.147.511)
	<i>b) altre spese amministrative</i>	(540.048)	(1.208.364)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(24.184)	(22.431)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(4.092)	(4.092)
160.	Altri proventi e oneri di gestione	59.817	24.165
	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>3.150.498</b>	<b>7.243.373</b>
170.	Utile (Perdite) delle partecipazioni	1.715.809	
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>4.866.307</b>	<b>7.243.373</b>
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	375.811	412.926
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>5.242.118</b>	<b>7.656.299</b>
	<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>5.242.118</b>	<b>7.656.299</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Il Risultato Complessivo o "Statement of Performance – IAS 1", nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a 5.410 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo positivo pari a 8.017 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

Tale prospetto, riassuntivo della performance aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nella nota integrativa al presente Bilancio d'esercizio circa il risultato effettivo dell'attività della Società.

Valori espressi in unità di Euro

	<b>Voci</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	5.242.118	7.656.299
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>		
20.	Attività finanziarie disponibile per la vendita:	167.644	360.526
<b>110.</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>167.644</b>	<b>360.526</b>
<b>120.</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>	<b>5.409.762</b>	<b>8.016.825</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

Valori espressi in Unità di Euro

	Esistenze al 31.12.10	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 1.1.2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redattività complessiva esercizio 2011	Patrimonio netto al 31.12.11	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	5.000.000		5.000.000								(2.538.500)		2.461.500
Sovrapprezzo emissione	35.500.008		35.500.008								(35.500.008)		0
Riserve:													
a) di utili	3.070.016		3.070.016	956.299							(3.865.628)		160.687
b) altre	(30.112)		(30.112)										(30.112)
Riserve da valutazione	15.038.723		15.038.723								(15.026.926)	167.644	179.441
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdita) di esercizio	7.656.299		7.656.299	(956.299)	(6.700.000)							5.242.118	5.242.118
Patrimonio netto	66.234.934	0	66.234.934	0	(6.700.000)						(56.931.062)	5.409.762	8.013.634

Le Altre variazioni intervenute nel patrimonio netto sono relative alla scissione parziale non proporzionale che, tenuto conto del nulla-osta da parte di Banca d'Italia, ha avuto efficacia a decorrere dal 17 gennaio 2011.

Come contropartita degli attivi oggetto di scissione (la partecipazione al 49% del capitale sociale di Investitori Associati e al 29% del capitale sociale di Wise, l'usufrutto sul 51% delle azioni di entrambe le società e i crediti per diritti ad esso connessi, nonché una parte del saldo del conto corrente bancario) sono state annullate 2.538.500 azioni e la riserva da sovrapprezzo ad esse connessa, la riserva da valutazione relativa agli usufrutti e una parte di riserva straordinaria.

**Valori espressi in Unità di Euro**

	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 1.1.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva esercizio 2010	Patrimonio netto al 31.12.10
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale		
Capitale	5.000.000		5.000.000									5.000.000
Sovraprezzo emissione	35.500.008		35.500.008									35.500.008
Riserve:												
a) di utili	2.267.879		2.267.879	802.138								3.070.016
b) altre	(30.112)		(30.112)									(30.112)
Riserve da valutazione	14.678.197		14.678.197								360.526	15.038.723
Strumenti di capitale												
Azioni proprie												
Utile (perdita) di esercizio	6.802.138		6.802.138	(802.138)	(6.000.000)						7.656.299	7.656.299
Patrimonio netto	64.218.110		64.218.110		(6.000.000)						8.016.825	66.234.934



**RENDICONTO FINANZIARIO (metodo diretto)**

Valori espressi in unità di Euro

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	Importo	
	2011	2010
<b>1. Gestione</b>	<b>(1.365.010)</b>	<b>(2.538.568)</b>
- interessi attivi incassati (+)	0	5.686
- interessi passivi pagati (-)	(5.713)	(14.789)
- spese per il personale (-)	(340.089)	(936.061)
- altri costi (-)	(880.757)	(1.339.037)
- altri ricavi (+)	27.001	0
- imposte e tasse (-)	(165.452)	(254.366)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>268.705</b>	<b>(734.070)</b>
- attività finanziarie disponibili per la vendita	268.705	(2.965.214)
- crediti verso clientela	0	2.231.144
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- debiti verso clientela	0	0
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<b>(1.096.305)</b>	<b>(922.638)</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>7.620.000</b>	<b>12.252.727</b>
- vendita di partecipazioni	2.350.000	0
- dividendi incassati su partecipazioni	5.270.000	12.252.727
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(256.304)</b>	<b>(746.568)</b>
- acquisti di partecipazioni	(250.250)	(689.575)
- acquisti di attività materiali	(6.054)	(38.993)
- acquisti di attività immateriali	0	(18.000)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	<b>7.363.696</b>	<b>9.156.159</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(6.700.000)	(6.000.000)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	<b>(6.700.000)</b>	<b>(6.000.000)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(432.609)</b>	<b>2.233.521</b>

## RICONCILIAZIONE

Valori espressi in unità di Euro

	<i>Importo</i>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	480.984	(1.752.537)
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(432.609)	2.233.521
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	48.375	480.984

## NOTA INTEGRATIVA

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

- A.1 Parte generale  
Sezione 1 Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali  
Sezione 2 Principi generali di redazione  
Sezione 3 Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio  
Sezione 4 Altri aspetti
- A.2 Parte relativa ai principali aggregati del bilancio
- A.3 Informativa sul *fair value*

### PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

#### ATTIVO

- Sezione 1 Cassa e disponibilità liquide  
Sezione 4 Attività finanziarie disponibili per la vendita  
Sezione 6 Crediti  
Sezione 9 Partecipazioni  
Sezione 10 Attività materiali  
Sezione 11 Attività immateriali  
Sezione 12 Attività fiscali  
Sezione 14 Altre attività

#### PASSIVO

- Sezione 3 Passività finanziarie di negoziazione  
Sezione 7 Passività fiscali  
Sezione 9 Altre passività  
Sezione 10 Trattamento di fine rapporto del personale  
Sezione 12 Patrimonio

### PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

- Sezione 1 Interessi  
Sezione 3 Dividendi e proventi assimilati  
Sezione 4 Risultato netto dell'attività di negoziazione  
Sezione 8 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento  
Sezione 9 Spese amministrative  
Sezione 10 Rettifiche di valore nette su attività materiali  
Sezione 11 Rettifiche di valore nette su attività immateriali  
Sezione 14 Altri proventi e oneri di gestione  
Sezione 15 Utili (Perdite) delle partecipazioni  
Sezione 17 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

**PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

Sezione 1	Riferimenti specifici sulle attività svolte
	D Garanzie rilasciate e impegni
Sezione 3	Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
Sezione 4	Informazioni sul patrimonio
	4.1 Il patrimonio dell'impresa
Sezione 5	Prospetto analitico della redditività complessiva
Sezione 6	Operazioni con parti correlate
	6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica
	6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci
	6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate
	6.4 Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttore Generale
Sezione 7	Altri dettagli informativi
	7.1 Attività di direzione e coordinamento
	7.2 Compensi dei revisori contabili

## PARTE A

### POLITICHE CONTABILI

#### A.1 - PARTE GENERALE

##### Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

Il Bilancio d'esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, gli elementi finanziari, il risultato economico e i flussi di cassa del periodo.

##### Sezione 2 – Principi generali di redazione

IDeA Alternative Investments S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero IDeA Alternative) è una società per azioni con sede in Milano, via dell'Annunciata 23.

La Situazione Patrimoniale è redatta 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 d'esercizio è predisposto nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro;
- 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.

La Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2011 è costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of performance* – IAS 1), dal Prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio Netto e dalla presente Nota Integrativa.

Il 13 marzo 2012 Banca d'Italia ha emesso le "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM applicabili a partire dal bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Gli schemi di Bilancio, le tabelle di Nota Integrative e le informazioni che le corredano tengono già conto delle nuove istruzioni.

I prospetti inclusi nella presente nota integrativa sono presentati in unità di Euro, senza frazioni decimali mentre le note di commento, salvo diversa indicazione, sono presentate in migliaia di Euro.

Gli schemi utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2011, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2010 (per lo stato patrimoniale, il conto economico, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto e il rendiconto finanziario, quest'ultimo redatto secondo il "*direct method*").

Ove ritenuto necessario sono state effettuate riclassifiche per rendere gli esercizi 2010 e 2011 comparabili.

### **Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio**

Relativamente agli eventi successivi, alla data del 31 dicembre 2011, si rimanda a quando indicato nella relazione sulla gestione.

### **Sezione 4 – Altri aspetti**

#### **Utilizzo di stime ed assunzioni**

Gli aggregati della presente Situazione Patrimoniale sono valutati secondo i principi declinati nella Parte A.2 "Parte relativa alle principali voci di Bilancio" delle Politiche Contabili.

L'applicazione di tali principi, nell'impossibilità di valutare con precisione alcuni elementi, comporta talora inevitabilmente l'adozione di stime ed assunzioni in grado di incidere significativamente sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico. Di seguito le voci in cui è più significativo l'utilizzo di stime ed assunzioni:

- valutazione dei crediti;
- valutazione di attività finanziarie non quotate su mercati attivi;
- valutazione di attività intangibili e di partecipazioni;
- quantificazione degli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri;
- quantificazione della fiscalità differita;
- definizione della quota di ammortamento delle attività materiali ed immateriali a vita utile definita.

Si evidenzia come la rettifica di una stima possa avvenire a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa si era basata o in seguito a nuove informazioni.

L'eventuale mutamento della stima è applicato prospetticamente e genera un impatto sul conto economico dell'esercizio in cui avviene il cambiamento (eventualmente, in esercizi successivi).

## **A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio**

Per i principali aggregati dello Stato Patrimoniale e (per quanto compatibile) del Conto Economico vengono illustrati i seguenti punti:

- criteri di iscrizione;
- criteri di classificazione;
- criteri di valutazione;
- criteri di cancellazione;
- criteri di rilevazione delle componenti reddituali.

### **DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**

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

### **ATTIVITÀ FINANZIARIE E STRUMENTI DERIVATI**

Sulla base della classificazione delle attività finanziarie prevista dallo IAS 39, la Società determina la classificazione delle proprie attività finanziarie al momento della loro acquisizione.

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 della Situazione Patrimoniale.

Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, come gli investimenti diretti in società non controllate né collegate, 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 della Situazione Patrimoniale.

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.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

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

L'usufrutto su azioni rientra nella categoria degli strumenti finanziari in quanto si configura come diritto contrattuale a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità (IAS 32 paragrafo 11), la natura finanziaria del contratto fa ricadere la fattispecie nello IAS 39.

In particolare è classificato nella categoria degli "AFS" e il diritto di opzione è considerato come derivato implicito non separabile in quanto le caratteristiche economiche e i rischi del contratto primario sono strettamente correlate a tale diritto.

In merito alla valutazione del *fair value* dell'usufrutto e dell'opzione sull'usufrutto, poiché non esiste un mercato attivo, occorre ricorrere ad una analisi dei flussi finanziari attualizzati.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria stessa.

La diminuzione significativa o prolungata di *fair value* dell'usufrutto su azioni, al di sotto del suo costo, è considerata come un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Lo IAS 39 definisce il derivato come uno strumento finanziario o altro contratto che possiede contemporaneamente le seguenti caratteristiche:

- il suo valore cambia in relazione al cambiamento di una variabile denominata sottostante;
- non richiede un investimento netto iniziale (ovvero ha un valore di mercato – *fair value* – nullo al momento della sua sottoscrizione);
- è regolato a data futura.

Un'opzione è un contratto derivato che da diritto all'acquirente di acquistare/vendere una determinata attività ad un prezzo prefissato ad una data futura. Il venditore dell'opzione, invece, ha l'obbligo di vendere/acquistare l'attività al prezzo prefissato (*strike price*).

Le opzioni possono essere:

- opzioni *call*



➤ opzioni *put*

Le opzioni *call* danno il diritto all'acquirente dell'opzione di acquistare ad una data futura una certa attività ad un determinato prezzo. Il venditore dell'opzione, pertanto, avrà l'obbligo di vendere l'attività, se l'opzione verrà esercitata.

Le opzioni *put* danno il diritto all'acquirente dell'opzione di vendere ad una data futura una certa attività ad un determinato prezzo. Il venditore dell'opzione, pertanto, avrà l'obbligo di acquistare l'attività, se l'opzione sarà esercitata.

**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.

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 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;
- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti budget/piani tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su budget/piani presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato.

Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

Le ipotesi su cui le proiezioni di flussi finanziari si basano devono essere ragionevoli, in base anche all'analisi delle cause che hanno originato differenze tra le proiezioni dei flussi finanziari passati e i flussi finanziari presenti.

Inoltre, occorre verificare che le ipotesi su cui si basano le attuali proiezioni di flussi finanziari siano coerenti con i risultati effettivi passati, a meno che nel frattempo non siano intervenute variazioni nel modello di *business* della partecipata o nel contesto economico in cui la stessa opera che giustificano le variazioni rispetto al passato.

## **PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE**

### *Imprese controllate*

Si tratta di imprese nelle quali la Società detiene più del 50% dei diritti di voto oppure esercita un'influenza dominante sulle politiche sia finanziarie, sia operative.

Nella Situazione Patrimoniale viene rappresentato il costo di acquisto inclusivo degli oneri legati all'acquisizione.

Nell'ipotesi in cui la quota di pertinenza nelle perdite della controllata ecceda il valore contabile della partecipazione nella Situazione Patrimoniale, 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 la Società abbia l'obbligo di risponderne.

### *Imprese collegate*

Si tratta di imprese nelle quali la Società 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.

Nella Situazione Patrimoniale viene rappresentato il costo di acquisto inclusivo degli oneri legati all'acquisizione.

### **ATTIVITÀ 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 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 nella Situazione Patrimoniale 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 materiali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività.

Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento.

La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata.

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

#### **CREDITI E DEBITI**

La prima iscrizione di un credito o di un debito 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.

Alla stessa stregua dei crediti, anche per i debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, è trascurabile l'effetto dell'attualizzazione.

#### **ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ**

Le altre attività e passività accolgono tutti i valori che non sono classificabili in altre voci del bilancio d'esercizio

#### **ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI E DIFFERITE (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 stanziare su tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore contabile delle attività e delle passività ed il corrispondente valore attribuito a fini fiscali.

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

Le imposte differite sono registrate se di ammontare superiore alle imposte anticipate.

Le imposte differite 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.

#### **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.

#### **RISERVE DA VALUTAZIONE (FAIR VALUE)**

Le riserve da valutazione (o di *fair value*) accolgono gli effetti della valutazione delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" al netto dell'effetto fiscale.

#### **INTERESSI, PROVENTI E COSTI**

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

I proventi su partecipazioni per dividendi sono rilevati quando si determina il diritto a ricevere il pagamento.

I proventi da rendimento di usufrutto su azioni sono rilevati, per competenza e in contropartita della voce crediti, nel momento in cui sono stati prodotti gli utili dalle società sulle quali è stato costituito il diritto di godimento sugli utili; premesso che sia intervenuta una apposita delibera di approvazione dei risultati positivi d'esercizio da parte degli organi competenti di tali società.

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti.

#### **BENEFICI PER I DIPENDENTI**

I benefici a dipendenti a breve termine, siano essi economici o in natura 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.

#### **CAMBIAMENTI DI PRINCIPI CONTABILI ED ERRORI**

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

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati. L'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informativa comparativa.

L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è rilevata come richiesto dal principio stesso; se il principio non disciplina le modalità di transizione il cambiamento è contabilizzato.

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

#### **PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI DI NUOVA APPLICAZIONE**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2011. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

#### *Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011:

➤ *Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate - Obblighi informativi*

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - *Parti correlate* che ha sostituito la precedente versione dello IAS 24.

Il documento prevede di semplificare gli obblighi di informativa sulle parti correlate per le imprese in cui un ente governativo sia azionista di controllo ovvero eserciti un'influenza significativa o il controllo congiunto e rimuovere talune difficoltà applicative derivanti dalla precedente nozione di parti correlate.

Inoltre, la revisione della definizione di parti correlate contenuta nella versione rivista dello IAS 24:

- rende simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati (i.e. se A è correlata di B ai fini del bilancio di B, allora anche B è da ritenersi parte correlata di A nel bilancio di A);
- chiarisce che l'oggetto dell'informativa delle parti correlate riguarda anche le operazioni concluse con le controllate di collegate e *joint ventures* e non solo la collegata o la *joint venture*;
- parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione;
- richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate.

L'adozione di tale modifica non ha portato alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio e ha avuto effetti limitati sull'informativa dei rapporti con parti correlate.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per il bilancio d'esercizio della Società*

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2011, non hanno trovato applicazione nel Gruppo, ma potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri.

- *Modifiche all'IFRIC 14 – IAS 19 – Il limite relativo a una attività al servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione*
- *IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale*
- *Modifiche all'IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*

## PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI DI FUTURA EFFICACIA

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012, ma non ancora applicabili, sono i seguenti:

### Miglioramenti agli International Financial Reporting Standards

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso l'ultima serie dei documenti (*Improvements to IFRS*) destinati ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di miglioramenti, non ancora omologati dall'Unione Europea, a sette Principi Contabili Internazionali e Interpretazioni (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13).

Le modifiche per le quali ci si attende un possibile impatto significativo riguardano:

- IFRS 3 - Aggregazioni aziendali: attualmente, in applicazione del nuovo IFRS 3, esiste la possibilità di misurare tutte le componenti delle interessenze dei terzi al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza delle attività nette identificabili dell'acquisita. Tale opzione è stata circoscritta per le sole componenti rappresentative di strumenti che attribuiscono correntemente ai soci di minoranza diritti equivalenti alle azioni ordinarie e in particolare di ottenere il pro-quota delle attività nette in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti relative alle interessenze dei terzi (quali ad esempio azioni privilegiate o *warrant* emessi dalla società acquisita a favore di terzi) dovrebbero essere misurate obbligatoriamente al *fair value*, salvo che gli IFRS prescrivano un altro criterio di valutazione. Inoltre, per i piani di *stock option* acquisiti o volontariamente sostituiti a seguito di aggregazioni aziendali il documento chiarisce che i piani di *stock option* acquisiti a seguito di un'aggregazione aziendale devono essere (ri)valutati alla data di acquisizione in accordo all'IFRS 2. Infine, si specifica che l'attuale requisito dell'IFRS 2 – che richiede di allocare la valutazione del piano di *stock option* acquisito a seguito di aggregazione aziendale tra l'ammontare del costo dell'acquisizione e l'ammontare dei servizi che verranno resi in futuro – si applica a tutte le assegnazioni indipendentemente dal fatto che siano o meno sostituite volontariamente per effetto dell'aggregazione.
- IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti agli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.
- IAS 1 – Presentazione del bilancio: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
- IAS 34 – Bilanci Intermedi: le informazioni riguardanti eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia devono risultare in un aggiornamento rispetto alle corrispondenti informazioni contenute nella relazione finanziaria annuale; inoltre, si



specifica in quali circostanze è obbligatorio fornire nella relazione intermedia l'informativa riguardante gli strumenti finanziari e il loro *fair value*.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

#### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 29 febbraio 2012, sono i seguenti:

##### IFRS 9 – Strumenti finanziari

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

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

##### Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato la modifica all'IFRS 7 "*Disclosures – Transfers of financial assets*", che richiede ulteriore informativa relativa ai trasferimenti di attività finanziarie. Le modifiche apportate all'IFRS 7 hanno lo scopo di favorire maggiore trasparenza in relazione ai rischi correlati a transazioni nelle quali, a fronte di trasferimenti di attività finanziarie, la società cedente conserva, entro certi limiti, un'esposizione ai rischi associati alle attività finanziarie cedute ("*continuing involvement*"). Viene inoltre richiesta maggiore informativa in caso di significativi trasferimenti di attività finanziarie avvenuti in momenti particolari (ad esempio alla fine di un periodo contabile).

Le modifiche all'IFRS 7, che sono tuttora in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2011 o successivamente.

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

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato alcune modifiche al principio "IAS 12 Imposte sul reddito", che ad oggi prevede che la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate si basi su un giudizio circa il possibile uso o la vendita dell'attività. Questa valutazione può essere difficile e soggettiva, per esempio quando un investimento immobiliare è iscritto utilizzando il modello del *fair value* consentito dallo IAS 40 Investimenti Immobiliari. Per consentire un approccio semplificato, le modifiche introducono la presunzione che un'attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la

vendita salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l'uso. La presunzione si applicherà, oltre che agli investimenti immobiliari, anche a beni iscritti come impianti e macchinari o attività immateriali iscritte o rivalutate al *fair value*.

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

Le modifiche al principio IAS 12, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dal 1° gennaio 2012.

Modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard: Iperinflazione severa ed eliminazione di attività immobilizzate

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha pubblicato due modifiche al principio "IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard". La prima è una modifica che prevede la facoltà concessa alle entità che passano agli IFRS di utilizzare le stesse regole di semplificazione previste per i soggetti che avevano effettuato la transizione ai principi contabili internazionali nel 2005. La seconda modifica prevede per le entità che presentano per la prima volta un bilancio in accordo agli IFRS, dopo esserne state impossibilitate a presentarlo a causa dell'iperinflazione, l'inserimento di un'esenzione all'applicazione retrospettiva degli IFRS in sede di prima applicazione, consentendo a tali entità di utilizzare il *fair value* come sostituto del costo per tutte le attività e passività allora presenti.

Le modifiche all'IFRS 1, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2011 o successivamente.

IFRS 10 Consolidation Financial Statements (Bilancio Consolidato)

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

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

- il potere sulla partecipata;
- l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con essa;
- la capacità di esercitare il potere sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei rendimenti spettanti alla controllante.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

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

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

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

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

In data 12 maggio 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il principio IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities* (Informativa sulle partecipazioni in altre imprese), che riguarda le informazioni di bilancio da fornire in relazione alle partecipazioni in entità, incluse le società controllate / collegate e le *joint ventures*. Tali informazioni dovrebbero mettere in grado i lettori del bilancio di comprendere la natura dei rischi associati agli investimenti in partecipazioni strategiche destinate a permanere nel patrimonio aziendale. Inoltre, tali informazioni dovrebbero mostrare gli effetti della presenza di tali investimenti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico complessivo e sui flussi finanziari.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

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

Più precisamente, il principio IFRS 13 provvede a chiarire la definizione di *fair value*, che è il prezzo ottenibile dalla vendita di un'attività o pagabile per il trasferimento di una passività in una transazione regolare tra partecipanti al mercato alla data di valutazione (ovvero un

prezzo di uscita). Tale definizione mette in risalto che il valore equo è una misura che deve basarsi sul mercato e non sull'impresa valutatrice. In altri termini, nel processo valutativo occorre assumere le ipotesi che i partecipanti al mercato applicherebbero per attribuire un valore all'attività o alla passività alle condizioni correnti, includendo le assunzioni ipotizzate sul rischio. Ne consegue che l'intenzione di detenere un bene o di risolvere o non adempiere a una passività non è rilevante per la determinazione del *fair value*.

Il principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2013, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il principio, tuttavia, non è ancora applicabile nell'Unione Europea in quanto non ancora omologato dall'Unione Europea stessa.

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

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso gli "Amendments to IAS 1 - Presentation of Items of Other Comprehensive Income" che disciplinano i raggruppamenti e le componenti del prospetto della redditività complessiva a seconda che esse possano essere riclassificate o meno a conto economico.

Le modifiche allo IAS 1, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2012 o successivamente.

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

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

Le modifiche allo IAS 19, che sono in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, dovranno essere applicate dai bilanci che iniziano il 1° luglio 2012 o successivamente.

Non si prevede che l'eventuale adozione dei principi e delle interpretazioni sopra indicati comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società.

### **A.3 - INFORMATIVA SUL FAIR VALUE**

#### **A.3.2 – GERARCHIA DEL FAIR VALUE**

Per la determinazione del *fair value* di un'attività finanziaria, in mancanza di un mercato attivo (uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati e tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato correnti), un'entità determinerà *fair value* utilizzando le tecniche valutative (IAS 39 par. 74 e 75) normalmente usate nei mercati finanziari.

L'obiettivo, nell'utilizzare una tecnica valutativa, è quello di stabilire quale prezzo si sarebbe utilizzato per una transazione avvenuta alla data di valutazione in uno scambio indipendente, motivato da normali considerazioni di mercato.

Il valore dell'attività/passività finanziaria viene quindi stimato sulla base dei risultati ottenuti applicando una tecnica valutativa che faccia il massimo uso di *input* di mercato (tassi di interesse, volatilità, rischio di mercato/paese ecc.).

Le valutazioni al *fair value* sono classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli *input* utilizzati nelle valutazioni.

Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1: quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo (secondo la definizione data dallo IAS 39) per le attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2: *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3: *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

#### **A.3.2.1 – PORTAFOGLI CONTABILI: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE**

Valori espressi in unità di Euro

Attività/Passività finanziarie misurate a <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie a <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.270.101	2.755.122	286.617	4.311.840
4. Derivati di copertura				
<b>Totale</b>	<b>1.270.101</b>	<b>2.755.122</b>	<b>286.617</b>	<b>4.311.840</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione			403.749	<b>403.749</b>
2. Passività finanziarie a <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
<b>Totale</b>			<b>403.749</b>	<b>403.749</b>

Le attività finanziarie disponibili per la vendita indicate nel livello 1 si riferiscono ad un fondo comune d'investimento mobiliare aperto, quelle nel livello 2 sono relative al controvalore di quote di fondi chiusi riservati a investitori qualificati gestiti da IDeA Capital Funds SGR, mentre quelle indicate nel livello 3 sono composte da investimenti in strumenti partecipativi pari a 286 migliaia di Euro.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto indicato nelle informazioni sullo Stato Patrimoniale Parte B – Sezione 4 dell'attivo.

Le passività finanziarie detenute per la negoziazione sono riferite ad un'opzione di vendita concessa da IDeA Alternative a Banca Ifigest, avente ad oggetto la partecipazione di quest'ultima in Soprano SGR, come illustrato nelle informazioni sullo Stato Patrimoniale Parte B - Sezione 3 del passivo.

**A.3.2.2 – VARIAZIONI ANNUE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE LIVELLO 3**

Valori espressi in unità di Euro

	ATTIVITÀ FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	Valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>			<b>35.030.367</b>	
<b>2. Aumenti</b>				
2.1 Acquisti				
2.2 Profitti imputati a:				
2.2.1 Conto economico di cui: plusvalenze				
2.2.2 Patrimonio netto				
2.3 Trasferimenti da altri livelli				
2.4 Altre variazioni in aumento				
<b>3. Diminuzioni</b>			<b>34.743.750</b>	
3.1 Vendite				
3.2 Rimborsi				
3.3 Perdite imputate a:				
3.3.1 Conto economico di cui: minusvalenze				
3.3.2 Patrimonio netto				
3.4 Trasferimenti ad altri livelli				
3.5 Altre variazioni in diminuzione			34.743.750	
<b>4. Rimanenze finali</b>			<b>286.617</b>	

Per quanto riguarda il metodo di determinazione del valore di tali attività finanziarie disponibili per la vendita, si rimanda a quanto indicato nelle informazioni sullo Stato Patrimoniale Parte B – Sezione 4 dell'attivo.

**A.3.2.2 – VARIAZIONI ANNUE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE LIVELLO 3**

Valori espressi in unità di Euro

	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
	di negoziazione	valutate al fair value	di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>		
<b>2. Aumenti</b>	<b>403.749</b>		
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:			
2.2.1 Conto economico di cui: minusvalenze	403.749		
2.2.2 Patrimonio netto	403.749		
2.3 Trasferimenti da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
<b>3. Diminuzioni</b>			
3.1 Rimborsi			
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:			
3.3.1 Conto economico di cui: plusvalenze			
3.3.2 Patrimonio netto			
3.4 Trasferimenti ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>403.749</b>		

Per quanto riguarda il metodo di determinazione del valore di tali passività finanziarie di negoziazione, si rimanda a quanto indicato nelle informazioni sullo Stato Patrimoniale Parte B – Sezione 3 del passivo.

## PARTE B

### INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

#### ATTIVO

#### SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10

##### 1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione della voce 10

La voce accoglie la cassa contanti che, al 31 dicembre 2011, è pari a 0,4 migliaia di Euro (1,9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

#### SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40

##### 4.1 Composizione della voce 40: "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Valori	Totale 2011			Totale 2010		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito			0			34.743.750
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito			0			34.743.750
2. Titoli di capitale e quote di OICR	1.270.101	2.755.122	286.617	2.809.771	2.355.896	286.617
3. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>1.270.101</b>	<b>2.755.122</b>	<b>286.617</b>	<b>2.809.771</b>	<b>2.355.896</b>	<b>35.030.367</b>

Le attività finanziarie disponibili per la vendita classificate nei livelli 1, 2 e 3 sono pari a 4.312 migliaia di Euro (40.196 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

Il livello 1 accoglie l'investimento nel fondo monetario aperto Soprano Inflazione +1,5% pari a 1.270 migliaia di Euro. Tale importo corrisponde a n. 219.854,781 quote per un valore di mercato unitario al 30 dicembre 2011 (ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio) pari a 5,777 Euro.

Il livello 2 accoglie il valore delle quote dei quattro fondi comuni chiusi, gestiti da di IDeA Capital Funds SGR, pari a 2.755 migliaia di Euro (2.356 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e si riferisce ai fondi IDeA I FoF per 1.941 migliaia di Euro, IDeA OF I (già CoIF) per 632 migliaia di Euro, ICF II per 181 migliaia di Euro ed infine a IDeA EESS per 1 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value*, al 31 dicembre 2011, dei tre fondi è stata effettuata sulla base dei rendiconti della gestione ricevuti ed ha evidenziato una riduzione permanente di valore di IDeA OF I, comportando la necessità di effettuarne la svalutazione, come dettagliato nella sezione 8.2 delle informazioni sul conto economico.

Gli investimenti in strumenti partecipativi, pari a 287 migliaia di Euro, sono composti da:

- una quota di minoranza (pari al 10% del capitale) di Alkimis SGR per 286 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2010);

- l'investimento in TLcom Capital LLP (*management company* di diritto inglese) e TLcom II Founder Partner SLP (*limited partnership* di diritto inglese) per complessivi 1 migliaia di Euro (invariato rispetto all'esercizio precedente).

Sulla base del processo di verifica della presenza di eventuali perdite di valore, riferibili agli investimenti minoritari in strumenti partecipativi, si segnala che non si è ritenuto necessario registrare alcun *impairment*.

#### 4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Valori	Totale 2011	Totale 2010
<b>Attività finanziarie</b>		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti	4.311.840	40.196.034
<b>Totale</b>	<b>4.311.840</b>	<b>40.196.034</b>

#### 4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Valori espressi in unità di Euro

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di OICR	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>34.743.750</b>	<b>5.452.284</b>		<b>40.196.034</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>844.129</b>		<b>844.129</b>
B.1 Acquisti				
B.2 Variazioni positive di <i>fair value</i>		242.943		242.943
B.3 Altre variazioni		601.186		601.186
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>34.743.750</b>	<b>1.984.573</b>		<b>36.728.323</b>
C.1 Vendite		1.593.028		1.593.028
C.2 Rimborsi		245.555		245.555
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>		142.696		142.696
C.4 Altre variazioni	34.743.750	3.294		34.747.044
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>	<b>4.311.840</b>		<b>4.311.840</b>

La variazione dei titoli di debito è da imputare alla scissione parziale non proporzionale in virtù della quale sono stati totalmente scorporati i valori degli usufrutti sulle azioni di Investitori Associati e Wise.

Le variazioni positive delle quote di OICR sono dovute, per 243 migliaia di Euro, all'adeguamento delle quote detenute in fondi aperti e chiusi al valore di fine esercizio e, per 601 migliaia di Euro, ai richiami di capitale effettuati, durante l'esercizio 2011, dai quattro fondi chiusi gestiti da IDeA Capital Funds SGR.

Le variazioni negative delle quote di OICR sono dovute, per 1.593 migliaia di Euro, a rimborsi di quote del fondo Soprano Inflazione +1,5% (per far fronte alle temporanee esigenze di liquidità della Società), per 246 migliaia di Euro, a rimborsi di capitale effettuati nel corso dell'esercizio 2011 da parte di tre fondi chiusi gestiti da IDeA Capital Funds SGR, per 143 migliaia di Euro, alla svalutazione del fondo IDeA OF I (con contropartita il conto



economico), e infine, per 3 migliaia di Euro, ad interessi passivi di equalizzazione del fondo ICF II.

## SEZIONE 6 – CREDITI – VOCE 60

La voce, pari a 48 migliaia di Euro (1.068 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce alle disponibilità liquide presenti sul conto bancario al 31 dicembre 2011.

### 6.1 Crediti verso banche

Valori espressi in unità di Euro

Composizione	Totale 2011	Totale 2010
1. Depositi e conti correnti	48.024	479.068
2. Finanziamenti		
2.1 Pronti contro termine		
2.2 Leasing finanziario		
2.3 Factoring		
- pro-solvendo		
- pro-soluto		
2.4 Altri finanziamenti		
3. Titoli di debito		
- titoli strutturati		
- altri titoli di debito		
4. Altre attività		
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>48.024</b>	<b>479.068</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>48.024</b>	<b>479.068</b>

### 6.3 Crediti verso clientela

Valori espressi in unità di Euro

Composizione	Totale 2011		Totale 2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Leasing finanziario <i>di cui: senza opzione finale di acquisto</i>				
2. Factoring				
- pro-solvendo				
- pro-soluto				
3. Credito al consumo (incluse carte revolving)				
4. Carte di credito				
5. Finanziamenti concessi in relazione ai servizi di pagamento prestati				
6. Altri finanziamenti <i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>				
7. Titoli di debito	0		578.443	
- titoli strutturati				
- altri titoli	0		578.443	
8. Altre attività	0		10.622	
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>0</b>		<b>589.065</b>	
<b>Totale fair value</b>	<b>0</b>		<b>589.065</b>	

L'importo al 31 dicembre 2010 comprendeva 578 migliaia di Euro di crediti per i rendimenti degli usufrutti, su azioni di Investitori Associati SGR Wise SGR, che sono stati oggetto di scissione parziale non proporzionale.

## SEZIONE 9 – PARTECIPAZIONI – VOCE 90

### 9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

La voce, pari a 3.807 migliaia di Euro (24.800 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) comprende le partecipazioni detenute in società controllate.

Valori espressi in unità di Euro

Denominazione imprese	Voci di bilancio	Quota di partecipaz. %	Disponibilità voti %	Sede	Totale attivo	Margine di intermed.	Patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione (Si/No)
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>									
1. Soprano SGR S.p.A.	2.596.169	65%	65%	Firenze	3.699.426	3.134.511	2.363.583	545.152	No
2. IDeA Capital Funds SGR S.p.A.	1.200.000	100%	100%	Milano	10.567.728	12.998.004	6.601.441	4.861.800	No
3. IDeA SIM S.p.A.	11.495	65%	65%	Milano	439.542	301.541	261.742	(234.436)	No
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>									
<b>C. Imprese sottoposte ad influenza notevole</b>									

I dati di attivo, ricavi, patrimonio netto e risultato, delle società controllate, sono riferiti all'ultimo bilancio approvato, al 31 dicembre 2011.

Alla data di redazione del presente bilancio non è stata rilevata la presenza di indicatori di perdite di valore delle partecipazioni nelle società controllate.

### 9.2 Partecipazioni: variazioni annue

Valori espressi in unità di Euro

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>24.800.474</b>		<b>24.800.474</b>
<b>B. Aumenti</b>			
B.1 Acquisti			
B.2 Riprese di valore			
B.3 Rivalutazioni			
B.4 Altre variazioni	250.250		<b>250.250</b>
<b>C. Diminuzioni</b>			
C.1 Vendite	50.000		50.000
C.2 Rettifiche di valore	584.191		584.191
C.3 Altre variazioni	20.608.869		20.608.869
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>3.807.664</b>		<b>3.807.664</b>

L'incremento delle partecipazioni, pari a 250 migliaia di Euro, si riferisce al versamento in conto futuro aumento di capitale (non ripetibile se non in caso di liquidazione della società) effettuato a favore di IDeA SIM per il mantenimento di un livello adeguato del patrimonio di vigilanza.

La variazione negativa delle partecipazioni si riferisce a:

- diminuzione delle partecipazioni detenute nelle società collegate Investitori Associati SGR e Wise SGR, rispettivamente per 18.221 migliaia e per 2.388 migliaia di Euro, a seguito della scissione parziale non proporzionale perfezionata in data 17 gennaio 2011;
- diminuzione della partecipazione detenuta nella società controllata IDeA AI S.à r.l., per 50 migliaia di Euro, a seguito della vendita a Omega Skye Partners L.P., perfezionata in data 1° febbraio 2011;
- svalutazione della partecipazione detenuta in IDeA SIM. per 584 migliaia di Euro.

## SEZIONE 10 – ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 100

### 10.1 Composizione della voce 100: "Attività materiali"

La composizione della voce pari a 83 migliaia di Euro (103 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) è di seguito dettagliata:

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Valutazione	Totale 2011		Totale 2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>				
<b>1.1 di proprietà</b>	<b>82.718</b>		<b>103.008</b>	
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	62157		68.230	
d) strumentali				
e) altri	20.561		34.778	
<b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
<b>Totale 1</b>	<b>82.718</b>		<b>103.008</b>	
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
2.1 beni inoptati				
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
2.3 altri beni				
<b>Totale 2</b>				
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>				
di cui: concesse in leasing operativo (da specificare)				
<b>Totale 3</b>				
<b>Totale (1+2+3)</b>	<b>82.718</b>		<b>103.008</b>	
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>				

## 10.2 Attività materiali: variazioni annue

Di seguito la movimentazione intervenuta nelle immobilizzazioni immateriali durante l'esercizio 2011:

Valori espressi in unità di Euro

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>			<b>68.230</b>		<b>34.780</b>	<b>103.010</b>
<b>B. Aumenti</b>			<b>6.054</b>			<b>6.054</b>
B.1 Acquisti			6.054			6.054
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
<b>C. Diminuzioni</b>			<b>12.127</b>		<b>14.219</b>	<b>26.346</b>
C.1 Vendite					2.162	<b>2.162</b>
C.2 Ammortamenti			12.127		10.569	<b>22.696</b>
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico					1.488	<b>1.488</b>
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali</b>			<b>62.157</b>		<b>20.561</b>	<b>82.718</b>

Per quanto concerne ai criteri di ammortamento adottati, si rimanda a quanto specificato nelle sezione A - Politiche contabili.

## SEZIONE 11 – ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 110

### 11.1 Composizione della voce 110: "Attività immateriali"

La voce, pari a 11 migliaia di Euro (15 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) si riferisce a licenze d'uso di software gestionali.

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Valutazione	Totale 2011		Totale 2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre attività immateriali</b>				
2.1 di proprietà	11.046		15.138	
- generate internamente				
- altre	11.046		15.138	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
<b>Totale 2</b>	<b>11.046</b>		<b>15.138</b>	
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
<b>Totale 3</b>				
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>				
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	<b>11.046</b>		<b>15.138</b>	
<b>Totale attività al costo e rivalutate</b>	<b>11.046</b>		<b>15.138</b>	

## 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

Di seguito la movimentazione intervenuta durante l'esercizio 2011 per la voce in commento:

Valori espressi in unità di Euro

	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>15.138</b>
<b>B. Aumenti</b>	
B.1 Acquisti	
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>4.092</b>
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	4.092
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>11.046</b>

Per quanto concerne ai criteri di ammortamento adottati, si rimanda a quanto specificato nelle sezione A - Politiche contabili.

## SEZIONE 12 – ATTIVITÀ FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 120

### 12.1 Composizione della voce 120: "Attività fiscali correnti e anticipate"

La voce, pari a 84 migliaia di Euro (1 migliaio di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce a crediti verso l'erario per IRAP.

### 12.2 Composizione della voce 70: "Passività fiscali correnti e differite"

Le passività fiscali, pari a 152 migliaia di Euro (161 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), si riferiscono a debiti IRES da consolidato fiscale per 77 migliaia di Euro e a imposte differite per 75 migliaia di Euro calcolate sull'adeguamento a *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

## 12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

Valori espressi in unità di Euro

	2011	2010
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>2.883</b>	
<b>2. Aumenti</b>	<b>85.311</b>	<b>2.883</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	85.311	2.883
<i>a) relative a precedenti esercizi</i>		
<i>b) dovute al mutamento di criteri contabili</i>		
<i>c) altre</i>	85.311	2.883
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>13.452</b>	
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	13.452	
<i>a) rigiri</i>		
<i>b) dovute al mutamento di criteri contabili</i>		
<i>c) altre</i>	13.452	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>74.742</b>	<b>2.883</b>

### SEZIONE 14 – ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 140

#### 14.1 Composizione della voce 140: "Altre attività"

La voce, pari a 649 migliaia di Euro (577 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), si riferisce principalmente, ad un credito IRES da consolidato fiscale per 620 migliaia di Euro. Le restanti 29 migliaia di Euro sono relativi a crediti verso clienti infragruppo.

**PASSIVO**

**SEZIONE 3 – PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 30**

**3.1 Composizione della voce 30: "Passività finanziarie di negoziazione"**

La voce, pari a 404 migliaia di Euro (pari a zero al 31 dicembre 2010), si riferisce all'opzione di vendita concessa da IDEA AI a Banca Ifigest avente ad oggetto la partecipazione di quest'ultima in Soprano SGR.

Valori espressi in unità di Euro

Passività	Totale 2011					Totale 2010				
	Fair value			FV	V/N	Fair value			FV	V/N
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
A. Passività per cassa										
1. Debiti										
2. Titoli di debito										
- obbligazioni										
- strutturate										
- altre										
- altri titoli										
- strutturati										
- altri										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			403.749					0		
2. Derivati creditizi										
<b>Totale</b>			<b>403.749</b>					<b>0</b>		

Negli scorsi esercizi l'opzione non era stata valorizzata in quanto nessuno dei presupposti per il suo esercizio aveva avuto probabilità di verificarsi.

### 3.3 "Passività finanziarie di negoziazione": strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 2011	Totale 2010
<b>1. Over the counter</b>						
Derivati finanziari						
- Fair value			403.749		<b>403.749</b>	<b>0</b>
- Valore nozionale						
Derivati creditizi						
- Fair value						
- Valore nozionale						
<b>Totale</b>			<b>403.749</b>		<b>403.749</b>	<b>0</b>
<b>2. Altri</b>						
Derivati finanziari						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Derivati creditizi						
- Fair value						
- Valore nozionale						
<b>Totale</b>						
<b>Totale</b>			<b>403.749</b>		<b>403.749</b>	<b>0</b>

#### SEZIONE 7 – PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 70

Per la voce in commento, si rimanda a quanto indicato nella sezione 12 "attività e passività fiscali correnti e differite".

#### SEZIONE 9 – ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 90

La voce, pari a 409 migliaia di Euro (359 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) è costituita da:

debiti verso fornitori	203.160
debiti verso IDeA SIM da consolidato fiscale	68.877
debiti verso dipendenti	50.535
debiti verso enti previdenziali/assistenziali	42.717
debiti verso Erario	41.815
altri debiti	2.340
<b>TOTALE</b>	<b>409.444</b>

#### SEZIONE 10 – TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE – VOCE 100

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 4,60%, tasso annuo di inflazione 2,0%, tasso annuo di incremento delle retribuzioni 3,0% e tasso annuo di incremento del TFR 3,0%.



## 10.1 **Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue**

Valori espressi in unità di Euro

	Totale 2011	Totale 2010
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>7.883</b>	<b>280</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>13.673</b>	<b>7.603</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	13.673	7.603
B.2 Altre variazioni in aumento		
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>5.457</b>	
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione	5.457	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>16.099</b>	<b>7.883</b>

Al 31 dicembre 2011 il fondo TFR è pari a 16 migliaia di Euro (8 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) e contiene l'accantonamento della quota maturata, durante l'esercizio 2011, di tre dipendenti.

Si precisa che Il valore nominale del fondo TFR, pari a 21 migliaia di Euro, è stato rettificato per l'attualizzazione di 5 migliaia di Euro.

## SEZIONE 12 – PATRIMONIO – VOCI 120, 150, 160 E 170

### 12.1 **Composizione della voce 120: "Capitale"**

Il capitale sociale pari a 2.461 migliaia di Euro (5.000 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) è costituito da n. 2.461.500 azioni del valore di un Euro ciascuna ed è stato interamente sottoscritto e versato.

La diminuzione del capitale sociale è derivata dall'annullamento di 2.538.500 azioni a seguito della scissione parziale non proporzionale che ha avuto efficacia il 17 gennaio 2011.

Valori espressi in unità di Euro

Tipologie	Importo
<b>1. Capitale</b>	<b>2.461.500</b>
1.1 Azioni ordinarie	2.461.500

### 12.4 **Composizione della voce 150: "Sovrapprezzi di emissione"**

La riserva per sovrapprezzo azioni che, al 31 dicembre 2010 era pari a 35.500 migliaia di Euro, si riferiva alle azioni annullate in sede di scissione e, pertanto, è stata anch'essa azzerata.

### 12.5 **Altre informazioni**

La voce 160: "Riserve" è pari a 130 migliaia di Euro (3.040 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010). La diminuzione rispetto allo scorso esercizio è legata, principalmente, alla scissione di 3.865 migliaia di Euro; per il resto è composta da:

- una riserva legale pari a 1.087 migliaia di Euro,
- da una riserva straordinaria per 2.451 migliaia di Euro,

- da costi connessi all'emissione di azioni per -30 migliaia di Euro,
- da risultati portati a nuovo in sede di *First Time Adoption* dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per -3.378 migliaia di Euro e

La voce 170: "Riserve da valutazione", pari a 179 migliaia di Euro (15.039 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) contiene le riserve da valutazione delle quote dei fondi comuni d'investimento IDeA FoF I (129 migliaia di Euro), Soprano Inflazione +1,5% (39 migliaia di Euro), ICF II (15 migliaia di Euro e IDeA EESS (-4 migliaia di Euro), al netto del relativo effetto fiscale.

Ai sensi dell'art. 2427 del Codice Civile comma 7 bis, nella tabella di seguito riportata, si evidenzia la possibilità di utilizzazione delle voci che compongono il patrimonio netto; come suggerito dal documento O.I.C. n. 1, la disponibilità delle riserve viene codificata sulla base delle prime tre lettere dell'alfabeto, come segue:

- A) per aumento capitale sociale;
- B) per copertura perdite;
- C) per distribuzione ai Soci.

**Valori espressi in unità di Euro**

Natura/Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuati nei tre esercizi precedenti	
				Copertura perdite	Altre ragioni
Capitale sociale	2.461.500				
Riserva legale	1.087.133	B			
Riserva straordinaria	2.451.480	A-B-C	2.451.480		
Costi connessi all'emissione di azioni	(30.112)	=	=		
Riserve di <i>fair value</i>	179.441	=	=		
Utili (Perdite a nuovo) derivanti dal passaggio agli IAS/IFRS	(3.377.926)	=	=	44.742	
Utile d'esercizio 2011	5.242.118	A-B-C	5.242.118		
<b>Totale</b>	<b>8.013.634</b>		<b>7.693.598</b>	<b>44.742</b>	<b>8.013.634</b>

**PARTE C**

**INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**

**SEZIONE 1 – INTERESSI – VOCI 10 E 20**

**1.1 Composizione della voce 10: "Interessi attivi e proventi assimilati"**

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 2011	Totale 2010
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
5. Crediti		4.231		4.231	5.686
5.1 Crediti verso banche		4.231		4.231	1.163
5.2 Crediti verso enti finanziari					
5.3 Crediti verso clientela		0		0	4.523
6. Altre attività					
7. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>		<b>4.231</b>		<b>4.231</b>	<b>5.686</b>

La voce, pari a 4 migliaia di Euro (6 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) si riferisce, esclusivamente, a interessi attivi maturati nell'esercizio 2011 sul conto corrente bancario.

**1.3 Composizione della voce 20: "Interessi passivi e oneri assimilati"**

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 2011	Totale 2010
1. Debiti verso banche			11.075	<b>11.075</b>	<b>14.789</b>
2. Debiti verso enti finanziari				<b>3.294</b>	
3. Debiti verso clientela			3.294		
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività			99	<b>99</b>	
8. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>			<b>14.468</b>	<b>14.468</b>	<b>14.789</b>

La voce, pari a 15 migliaia di Euro (di pari importo al 31 dicembre 2010) si riferisce a interessi passivi maturati, nell'esercizio il 2011, sul conto corrente bancario acceso presso la Banca Popolare di Novara.

**SEZIONE 3 – DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI – VOCE 50**

**3.1 Composizione della voce 50: "Dividendi e proventi assimilati"**

La voce, pari a 5.294 migliaia di Euro (9.846 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) è di seguito dettagliata:

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Proventi	Totale 2011		Totale 2010	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0		319.061	
3. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	24.338			
4. Partecipazioni:	5.270.000		9.526.563	
4.1 per attività di merchant banking				
4.2 per altre attività	5.270.000		9.526.563	
<b>Totale</b>	<b>5.294.338</b>		<b>9.845.624</b>	

24 migliaia di Euro si riferiscono a dividendi pagati da Alkimis SGR.

I dividendi da partecipazioni, pari a 5.270 migliaia di Euro, si riferiscono a: IDeA Capital Funds SGR per 5.000 migliaia di Euro e IDeA AI S.à r.l. per 270 migliaia di Euro.

#### SEZIONE 4 – RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE – VOCE 60

##### 4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR					
1.3 Finanziamenti					
1.4 Altre attività					
<b>2. Passività finanziarie</b>					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre passività					
<b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>					
<b>4. Derivati finanziari</b>			403.749		403.749
<b>5. Derivati su crediti</b>					
<b>Totale</b>			<b>403.749</b>		<b>403.749</b>

È la contropartita dell'iscrizione del prezzo di esercizio dell'opzione descritta nella sezione 3 del passivo, alla quale si rimanda.

**SEZIONE 7 – UTILE (PERDITA) DA CESSIONE O RIACQUISTO – VOCE 90**

**7.1 Composizione della voce 90 “Utile (perdita) da cessione o riacquisto”**

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Componenti reddituali	Totale 2011			Totale 2010		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Crediti						
1.2 Attività disponibili per la vendita	13.468	1.588	11.880	109		109
1.3 Attività detenute sino a scadenza						
<b>Totale (1)</b>	<b>13.468</b>	<b>1.588</b>	<b>11.880</b>	<b>109</b>		<b>109</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione						
<b>Totale (2)</b>						
<b>Totale (1+2)</b>	<b>13.468</b>	<b>1.588</b>	<b>11.880</b>	<b>109</b>		<b>109</b>

Si riferisce agli utili e alle perdite realizzate su cessione di quote dei fondi Soprarno in portafoglio.

**SEZIONE 8 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO – VOCE 100**

**8.2 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita**

La voce, pari a 143 migliaia di Euro (235 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) si riferisce alla svalutazione per la perdita durevole di valore delle quote di IDeA OF I (già ColF).

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	2011	2010
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale e quote di O.I.C.R.	142.697		<b>142.697</b>	<b>235.024</b>
3. Finanziamenti				
4. Titoli in circolazione				
<b>Totale</b>	<b>142.697</b>		<b>142.697</b>	<b>235.024</b>

**SEZIONE 9 - SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 110**

La voce, pari a 1.631 migliaia di Euro (2.356 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), è costituita, per 1.091 migliaia di Euro, da spese per il personale (1.147 migliaia di Euro nel 2010) e, per 540 migliaia di Euro da altre spese amministrative (1.208 migliaia di Euro lo scorso esercizio. Di seguito il dettaglio.

## 9.1 Composizione della voce 110 a): "Spese per il personale"

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Settori	Totale 2011	Totale 2010
<b>1. Personale dipendente</b>	<b>607.975</b>	<b>569.744</b>
a) salari e stipendi	436.710	407.677
b) oneri sociali	136.976	127.697
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	8.216	7.603
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	21.099	22.704
- a contribuzione definita	21.099	22.704
- a benefici definiti		
h) altre spese	4.974	4.063
<b>2. Altro personale in attività</b>	<b>54.430</b>	<b>107.141</b>
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>179.875</b>	<b>182.176</b>
<b>4. Personale collocato a riposo</b>		
<b>5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>		
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società</b>	<b>248.250</b>	<b>288.450</b>
<b>Totale</b>	<b>1.090.530</b>	<b>1.147.511</b>

Al 31 dicembre 2011 il personale dipendente di IDeA Alternative è composto da 4 unità: un dirigente, due quadri ed un impiegato.

La voce "altro personale in attività" si riferisce a due collaboratori a progetto.

I recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società si riferiscono al distacco del Direttore Generale da DeA Capital S.p.A..

## 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Dipendenti	Totale 2011	Totale 2010
A. Dirigenti	1	1
B. Quadri direttivi	2	2
C. Restante personale	1	0
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>3</b>

### 9.3 **Composizione della voce 110 b): "Altre spese amministrative"**

Valori espressi in unità di Euro

Voci	Totale 2011	Totale 2010
Costi connessi alla scissione		474.693
Revisori esterni	132.426	146.858
Consulenze terzi	121.460	264.851
Affitti, noleggi, canoni e leasing terzi	110.728	112.019
Altri servizi intragruppo	66.290	57.437
Utenze e spese generali	30.923	35.004
Spese di viaggio	29.054	34.869
Assicurazioni	18.524	16.497
Libri, cancelleria e convegni	14.559	14.400
Altri servizi terzi	7.496	42.110
Manutenzioni ordinarie	7.477	6.803
Spese per trasporti e postali	695	844
Spese bancarie	416	1.976
Differenze cambio		3
<b>Totale</b>	<b>540.048</b>	<b>733.671</b>

Le consulenze terzi, pari a 121 migliaia di Euro, sono relative a consulenze legali e societarie per 80 migliaia di Euro e a consulenze fiscali per 41 migliaia di Euro.

Gli affitti, noleggi, canoni e leasing terzi, pari a 111 migliaia di Euro, riguardano l'affitto degli uffici e le relative spese condominiali per 86 migliaia di Euro, il canone per il noleggio di un'auto aziendale per 18 migliaia di Euro e il canone per l'utilizzo di macchinari d'ufficio per 7 migliaia di Euro.

I servizi infragruppo, pari a 66 migliaia di Euro, si riferiscono a costi per consulenze fiscali, amministrative e legali e per le attività di comunicazione e di gestione delle risorse umane.

#### **SEZIONE 10 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 120**

##### **10.1 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali: composizione della voce 120**

Le rettifiche di valore nette su attività materiali sono pari a 24 migliaia di Euro (al 31 dicembre 2010 erano pari a 22 migliaia di Euro) e sono di seguito dettagliate:

**Valori espressi in unità di Euro**

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>	<b>22.696</b>	<b>1.488</b>		<b>24.184</b>
1.1 di proprietà	22.696	1.488		24.184
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	12.127			12.127
d) strumentali				
e) altri	10.569	1.488		12.057
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b> di cui: concesse in leasing operativo				
<b>Totale</b>	<b>22.696</b>	<b>1.488</b>		<b>24.184</b>

**SEZIONE 11 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 130**
**11.1 Composizione della voce 130: "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"**

Le rettifiche di valore nette su attività materiali sono pari a 4 migliaia di Euro e si riferiscono interamente agli ammortamenti dell'esercizio (di pari importo al 31 dicembre 2010).

**Valori espressi in unità di Euro**

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre attività immateriali</b>	<b>4.092</b>			<b>4.092</b>
2.1 di proprietà	4.092			4.092
2.2 acquisite in leasing finanziario				
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>				
<b>Totale</b>	<b>4.092</b>			<b>4.092</b>

**SEZIONE 14 – ALTRI PROVENTI E ONERI DI GESTIONE - VOCE 160**
**14.1 Composizione della voce 160: "Altri proventi e oneri di gestione"**

La voce, pari a 60 migliaia di Euro (24 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), accoglie principalmente ricavi per prestazioni di servizi infragruppo.



**SEZIONE 15 – UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI – VOCE 170**
**15.1 Composizione della voce 170: "Utili (Perdite) delle partecipazioni"**

La voce, pari a 1.716 migliaia di Euro (pari a zero al 31 dicembre 2011), è di seguito dettagliata:

Valori espressi in unità di Euro

Voci	Totale 2011	Totale 2010
<b>1. Proventi</b>		
1.1 Rivalutazioni		
1.2 Utili da cessione	2.300.000	0
1.3 Riprese di valore		
1.4 Altri proventi		
<b>2. Oneri</b>		
2.1 Svalutazioni	(584.191)	0
2.2 Perdite da cessione		
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento		
2.4 Altri oneri		
<b>Totale</b>	<b>1.715.809</b>	<b>0</b>

2.300 migliaia di Euro si riferiscono alla plusvalenza registrata sulla vendita di IDeA AI S.a.r.l. mentre 584 migliaia di Euro sono relativi alla svalutazione della partecipazione detenuta in IDeA SIM.

**SEZIONE 17 - IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 190**
**17.1 Composizione della voce 190: "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"**

La voce, pari a 376 migliaia di Euro (413 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010), è di seguito dettagliata:

Valori espressi in unità di Euro

	Totale 2011	Totale 2010
1. Imposte correnti	483.883	412.628
- IRAP dell'esercizio	(87.874)	(163.291)
- IRES dell'esercizio	471.757	575.919
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	(8.072)	298
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate		
5. Variazione delle imposte differite		
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>375.811</b>	<b>412.926</b>

È stato accantonato per l'esercizio 2011 un costo IRAP pari a 88 migliaia di Euro ed un provento IRES da Consolidato Fiscale pari a 472 migliaia di Euro.

La Società, a partire dall'esercizio 2010, ha aderito al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo IDeA Alternative per il triennio 2010-2012. La fusione per incorporazione in DeA

Capital dal 1° gennaio 2012 ha fatto venire meno i principi per l'applicazione del regime a partire dall'esercizio fiscale 2012.

### **17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio**

La tabella sottostante riporta la riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote IRES e IRAP vigenti in Italia:

Valori espressi in unità di Euro

Voci	variazioni IRES	
Risultato prima delle imposte	4.866.307	
Onere fiscale teorico		1.338.234
Aliquota fiscale teorica		27,50%
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi:		
Dividendi da controllate	(5.029.621)	
Plusvalenza da vendita partecipazione	(2.185.000)	
Svalutazione partecipazione non deducibile	584.191	
Interessi e costi non deducibili	29.877	
Spese per il personale non deducibili	3.883	
Imposte non deducibili	8.072	
Altre deduzioni	6.811	
Reddito imponibile (perdita fiscale)	(1.715.480)	
<b>IRES</b>		<b>(471.757)</b>
<b>IRAP</b>		<b>87.874</b>
<b>Imposte di esercizi precedenti</b>		<b>8.072</b>
<b>TOTALE IMPOSTE</b>		<b>(375.811)</b>
Aliquota fiscale effettiva		(7,72)%

**PARTE D**

**ALTRE INFORMAZIONI**

**SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE**

**D Garanzie rilasciate e impegni**

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2011 per versamenti di capitale a fondi comuni d'investimento chiusi sono pari a 3.144 migliaia di Euro (3.597 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

Tali impegni si riferiscono a *residual commitments* di IDeA I FoF per 1.219 migliaia di Euro, di IDeA OF I per 839 migliaia di Euro, di ICF II per 840 migliaia di Euro e di IDeA EESS per 246 migliaia di Euro.

Valori espressi in unità di Euro

Operazioni	Totale 2011	Totale 2010
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria		
a) Banche		
b) Enti Finanziari		
c) Clientela		
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Enti Finanziari		
c) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	<b>3.143.743</b>	<b>3.596.757</b>
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Enti Finanziari	3.143.743	3.596.757
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto	3.143.743	3.596.757
c) Clientela		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni irrevocabili		
<b>Totale</b>	<b>3.143.743</b>	<b>3.596.757</b>

**SEZIONE 3 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA**

IDeA Alternative opera nel settore degli investimenti alternativi (*alternative asset management*) e gli investimenti detenuti dalla Società sono esposti a molteplici rischi e incertezze. Per quanto riguarda tali rischi si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

## SEZIONE 4 - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

### 4.1 Il patrimonio dell'impresa

#### 4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio netto è definito dai principi contabili internazionali in via residuale "ciò che resta delle attività dell'impresa dopo aver dedotto tutte le passività".

In una logica finanziaria il patrimonio rappresenta l'entità monetaria dei mezzi apportati dalla proprietà ovvero generati dall'impresa.

Il patrimonio di IDeA Alternative Investments S.p.A. è formato dal Capitale Sociale, interamente versato, dalla Riserva per sovrapprezzo azioni, dalla Riserva Legale, formata negli anni come disposto dall'art. 2430 del Codice Civile, dalla Riserva Straordinaria e dalle Riserve di *fair value*.

Il Capitale Sociale, interamente versato, è costituito da n. 2.461.500 azioni complessive del valore nominale di un Euro ciascuna.

#### 4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

##### 4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Valori espressi in unità di Euro

Voci/Valori	2011	2010
1. Capitale	2.461.500	5.000.000
2. Sovrapprezzo di emissione	0	35.500.008
3. Riserve	130.575	3.039.904
- di utili	160.687	3.070.016
a) legale	1.087.133	1.087.133
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	(926.446)	1.982.883
- altre	(30.112)	(30.112)
4 (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione	179.441	15.038.723
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	179.441	15.038.723
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	5.242.118	7.656.299
<b>Totale</b>	<b>8.013.634</b>	<b>66.234.934</b>

#### 4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Valori espressi in unità di Euro

Attività/Valori	Totale 2011		Totale 2010	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	0		15.026.926	
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R.	183.432	3.991	11.797	
4. Finanziamenti				
<b>Totale</b>	<b>183.432</b>	<b>3.991</b>	<b>15.038.723</b>	

#### 4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Valori espressi in unità di Euro

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>15.026.926</b>		<b>11.797</b>	
<b>2. Variazioni positive</b>			<b>171.635</b>	
2.1 Incrementi di fair value			171.635	
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
<b>3. Variazioni negative</b>			<b>3.991</b>	
3.1 Riduzioni di fair value			3.991	
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni	<b>15.026.926</b>			
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>0</b>		<b>179.441</b>	

**SEZIONE 5 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**

Valori espressi in unità di Euro

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
<b>10.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>			<b>5.242.118</b>
	<b>Altre componenti reddituali</b>			
<b>20.</b>	<b>Attività finanziarie disponibile per la vendita:</b>	<b>242.943</b>	<b>75.299</b>	<b>167.644</b>
	<i>a) variazioni di fair value</i>	242.943	75.299	167.644
	<i>b) rigiro a conto economico</i>			
	<i>- rettifiche da deterioramento</i>			
	<i>- utilizzi/perdite da realizzo</i>			
	<i>c) altre variazioni</i>			
<b>30.</b>	<b>Attività materiali</b>			
<b>40.</b>	<b>Attività immateriali</b>			
<b>50.</b>	<b>Copertura di investimenti esteri:</b>			
	<i>a) variazioni di fair value</i>			
	<i>b) rigiro a conto economico</i>			
	<i>c) altre variazioni</i>			
<b>60.</b>	<b>Copertura dei flussi finanziari:</b>			
	<i>a) variazioni di fair value</i>			
	<i>b) rigiro a conto economico</i>			
	<i>c) altre variazioni</i>			
<b>70.</b>	<b>Differenze di cambio:</b>			
	<i>a) variazioni di valore</i>			
	<i>b) rigiro a conto economico</i>			
	<i>c) altre variazioni</i>			
<b>80.</b>	<b>Attività non correnti in via di dismissione:</b>			
	<i>a) variazioni di fair value</i>			
	<i>b) rigiro a conto economico</i>			
	<i>c) altre variazioni</i>			
<b>90.</b>	<b>Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti</b>			
<b>100.</b>	<b>Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:</b>			
	<i>a) variazioni di fair value</i>			
	<i>b) rigiro a conto economico</i>			
	<i>- rettifiche da deterioramento</i>			
	<i>- utilizzi/perdite da realizzo</i>			
	<i>c) altre variazioni</i>			
<b>110.</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>242.943</b>	<b>75.299</b>	<b>167.644</b>
<b>120.</b>	<b>Reddittività complessiva (Voce 10+110)</b>			<b>5.409.762</b>

**SEZIONE 6 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**
**6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica**

Di seguito il dettaglio dei compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci della Capogruppo IDEa Alternative per lo svolgimento delle loro funzioni:

Valori espressi in unità di Euro

Soggetti in carica al 31 dicembre 2011	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Proforma annuo 2011
Lino Benassi	Pres. del C. d'Amministrazione	01.01.2011 - 31.12.2011	151.000,00
Renzo Pellicoli	Amministratore	01.01.2011 - 31.12.2011	1.000,00
Paolo Ceretti	Amministratore	01.01.2011 - 31.12.2011	1.000,00
Gian Piero Balducci	Pres. del Collegio Sindacale	01.01.2011 - 31.12.2011	12.480,00
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco Effettivo	01.01.2011 - 31.12.2011	6.240,00
Roberto Spada	Sindaco Effettivo	01.01.2011 - 31.12.2011	6.240,00

Il compenso del Direttore Generale di IDeA Alternative, per l'esercizio 2011, è pari a 206 migliaia di Euro.

## 6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Non sono in essere crediti e non sono state rilasciate garanzie a favore di amministratori e sindaci del Gruppo.

## 6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Di seguito si evidenziano i rapporti intercorrenti, al 31 dicembre 2011, tra IDeA Alternative e parti correlate:

Valori espressi in unità di Euro

Stato patrimoniale attivo	31-dic-11	
<b>Crediti</b>		
<b>Società controllate</b>		
<b>IDeA Capital Funds SGR S.p.A.</b>		<b>620.205</b>
- Crediti da consolidato fiscale	620.205	
<b>IDeA SIM S.p.A.</b>		<b>28.000</b>
- Crediti per servizi	22.000	
- Crediti per pagamenti effettuati in nome e per conto	6.000	
<b>Soprano SGR S.p.A.</b>		<b>1.050</b>
- Crediti per gettoni presenza segretario C.d.A.	1.050	
	<b>Totale</b>	<b>649.255</b>

Valori espressi in unità di Euro

Stato patrimoniale passivo	31-dic-11	
<b>Debiti</b>		
<b>Società controllate</b>		
<b>IDeA SIM</b>		<b>68.877</b>
- Debiti da consolidato fiscale	68.877	
	<b>Totale</b>	<b>68.877</b>

Valori espressi in unità di Euro

Costi	2011	
<b>Costi per servizi</b>		
<b>Società controllanti</b>		
<b>DeA Capital S.p.A.</b>		<b>242.400</b>
- Servizi amministrativi, legali e fiscali	36.150	
- Distacco di personale dipendente	206.250	
<b>Società controllate</b>		
<b>Soprarno SGR S.p.A.</b>		<b>42.000</b>
- Distacco di personale dipendente	42.000	
<b>Società consociate/collegate</b>		
<b>De Agostini S.p.A.</b>		<b>12.050</b>
- Attività di comunicazione	12.050	
<b>De Agostini Editore S.p.A.</b>		<b>18.090</b>
- Servizi di amministrazione del personale	14.490	
- Servizi di gestione e sicurezza del luogo di lavoro	3.600	
	<b>Totale</b>	<b>314.540</b>

Valori espressi in unità di Euro

Ricavi	2011	
<b>Ricavi e altri proventi</b>		
<b>Società controllate</b>		
<b>IDeA Capital Funds SGR S.p.A.</b>		<b>5.016.667</b>
- Dividendi incassati nell'esercizio	5.000.000	
- Compenso amministratore	16.667	
<b>IDeA AI S.à r.l.</b>		<b>270.000</b>
- Dividendi incassati nell'esercizio	270.000	
<b>Soprarno SGR S.p.A.</b>		<b>10.550</b>
- Servizi IT	10.550	
<b>IDeA SIM S.p.A.</b>		<b>36.515</b>
- Servizi amministrativi, legali, IT	36.515	
<b>Società valutate al fair value</b>		
<b>Alkimis SGR S.p.A.</b>		<b>24.338</b>
- Dividendi incassati nell'esercizio	24.338	
	<b>Totale</b>	<b>5.358.070</b>

#### 6.4 Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttore Generale

Alla data del presente documento le azioni di IDeA Alternative sono detenute interamente da DeA Capital S.p.A..

### SEZIONE 7 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

#### 7.1 Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 e ss. del Codice Civile si precisa che, alla data di riferimento del presente bilancio, la società era soggetta all'attività di direzione e coordinamento di DeA Capital S.p.A.. Di seguito è riportato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato del socio di maggioranza DeA Capital S.p.A.:



**Stato patrimoniale della Capogruppo**

<i>(Dati in Euro)</i>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>ATTIVO</b>		
<b>Attivo non corrente</b>		
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>		
Immobilizzazioni Immateriali	5.629	40.005
Immobilizzazioni Materiali	158.969	209.390
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	164.598	249.395
<b>Investimenti Finanziari</b>		
Partecipazioni in società controllate e <i>Joint Venture</i>	765.199.369	800.512.702
Partecipazioni in altre imprese-disponibili per la vendita	1.431.230	566.631
Fondi-disponibili per la vendita	12.977.513	13.541.968
Crediti	-	-
Totale Investimenti Finanziari	779.608.112	814.621.301
<b>Altre attività non Correnti</b>		
Imposte anticipate	-	-
Altre attività non correnti	-	-
Totale Altre attività non correnti	-	-
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>779.772.710</b>	<b>814.870.696</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Crediti Commerciali	150.541	203.104
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.037.722	15.017.469
Crediti Finanziari per <i>pass through arrangement</i>	634.750	1.263.664
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	4.064.725	3.199.437
Altri Crediti verso l'Erario	1.759.463	1.824.440
Altri Crediti	116.109	36.407
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	54.234.322	58.559.529
Totale Attività correnti	75.997.632	80.104.050
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>75.997.632</b>	<b>80.104.050</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>855.770.342</b>	<b>894.974.746</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>759.070.235</b>	<b>773.909.032</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo non corrente</b>		
Imposte differite passive	-	-
TFR lavoro subordinato	193.076	131.915
Passività Finanziarie	90.621.354	114.876.893
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>90.814.430</b>	<b>115.008.808</b>
<b>Passivo corrente</b>		
Debiti verso fornitori	986.394	982.703
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	1.007.040	195.936
Debiti per imposte da consolidato fiscale vs. Controllanti	4.911	-
Altri debiti verso l'Erario	175.930	177.328
Altri debiti	31.547	65.059
Debiti Finanziari a breve	3.679.855	4.635.880
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>5.885.677</b>	<b>6.056.906</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>855.770.342</b>	<b>894.974.746</b>

**Conto Economico della Capogruppo**

<i>(Dati in Euro)</i>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>
Proventi/oneri da Investimenti	24.694.430	7.598.652
Ricavi da attività di servizio	516.647	315.255
Plusvalenza alienazioni	0	0
Altri ricavi e proventi	121.913	181.544
Spese del personale	(3.268.826)	(3.370.972)
Spese per Servizi	(3.038.525)	(3.412.505)
Ammortamenti e svalutazioni	(154.436)	(183.343)
Altri oneri	(10.244)	(15.772)
Proventi finanziari	1.384.249	1.623.126
Oneri finanziari	(6.251.938)	(6.088.044)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>13.993.270</b>	<b>(3.352.059)</b>
Imposte correnti sul reddito	1.759.281	1.008.402
Imposte differite sul reddito	236.607	545.337
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>	<b>15.989.158</b>	<b>(1.798.320)</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>15.989.158</b>	<b>(1.798.320)</b>

**7.2 Compensi dei revisori contabili**

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si specifica che i corrispettivi erogati a favore della società di revisione KPMG per servizi di controllo dei conti annuali, finalizzato all'espressione di un giudizio professionale, e di controllo dei conti conti infrannuali, sono stati, per il 2011, pari a 132 migliaia di Euro al netto di spese e IVA relativa.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Lorenzo Pellicoli

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
IDeA Alternative Investments S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della IDeA Alternative Investments S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. 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 IDeA Alternative Investments 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 di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della IDeA Alternative Investments S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della IDeA Alternative Investments S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
  - 4 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa

l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della IDeA Alternative Investments S.p.A. non si estende a tali dati.

- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della IDeA Alternative Investments S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della IDeA Alternative Investments S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 23 marzo 2012

KPMG S.p.A.



Luca Beltramme  
Socio

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

DEA CAPITAL S.p.A.

\*\*\*\*\*

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
SUL BILANCIO AL 31/12/2011 E SULL'ATTIVITA' DI VIGILANZA  
SVOLTA NELL'ANNO 2011  
DELLA INCORPORATA IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.p.A.  
ai sensi dell'art. 2429, comma 2, e dell'art. 2403 del Codice Civile  
all'Assemblea degli Azionisti della incorporante DEA CAPITAL S.p.A.

Signori Azionisti,

abbiamo predisposto la presente relazione sul bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2011 della società IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.p.A., fusa per incorporazione con effetto dall'1/01/2012, in quanto organo di controllo della incorporante DEA CAPITAL S.p.A..

Ricordiamo che due dei tre componenti del Collegio Sindacale della società, il dott. Gian Piero BALDUCCI e il dott. Cesare GRIFONI, sono stati anche membri del Collegio Sindacale della IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.p.A. nel corso dell'esercizio 2011, e che di conseguenza possono dare conto delle attività svolte dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio personalmente, mentre il dott. Angelo GAVIANI può dare conto esclusivamente dell'attività e dei controlli svolti successivamente al 1° gennaio 2012.

Il progetto del bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2011 della incorporata IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.p.A., che l'Organo amministrativo della incorporante DEA CAPITAL S.p.A. sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge, è stato redatto secondo le disposizioni degli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile; il suddetto documento risulta, pertanto, costituito dallo stato



patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa ed è corredato della relativa relazione sulla gestione. Detti documenti sono stati messi a disposizione del Collegio Sindacale nel rispetto del termine disposto dall'art. 2429, primo comma, del Codice Civile.

Il suddetto bilancio è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico del bilancio d'esercizio sono stati predisposti secondo le istruzioni della Banca d'Italia per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari.

Ricordiamo che il D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, ha distinto l'attività di vigilanza dalla funzione di revisione legale dei conti. Per l'esercizio chiuso al 31/12/2011 abbiamo svolto solo la funzione di vigilanza e, con la presente relazione, siamo, dunque, a renderVi conto del nostro operato.

Ricordiamo, altresì, che la IDeA Alternative Investments S.p.A. era iscritta al n. 39194 dell'apposito elenco tenuto dalla Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 113 T.U.B..

Il Collegio Sindacale per lo svolgimento della propria attività si è attenuto oltre che alla normativa vigente, ai sensi degli artt. 2403 e seguenti del Codice Civile, anche alle istruzioni e alle raccomandazioni degli Organi di Vigilanza ed ai "Principi di comportamento del Collegio Sindacale" elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Per quanto è stato possibile riscontrare durante la nostra attività di vigilanza, possiamo, dunque, affermare quanto segue:

- abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed alle Assemblee dei Soci ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, assicurandoci che le azioni deliberate e



GB



poste in essere fossero conformi alla legge ed allo Statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni con la direzione e con i consulenti della Società e abbiamo proceduto a incontrare periodicamente la società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A. ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni aziendali, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;
- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio e della relazione sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione;
- non abbiamo riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, neppure con parti correlate;
- non abbiamo ricevuto denunce ex art. 2408 Codice Civile, né esposti da parte di terzi;
- non abbiamo rilevato ulteriori incarichi oltre al controllo dei conti annuali e dei conti infrannuali semestrali conferiti alla società di revisione KPMG S.p.A., né a soggetti legati alla società di revisione stessa da rapporti continuativi, ad



9B

- eccezione dei servizi di attestazione sulle dichiarazioni dei redditi presentate dalla società, per un corrispettivo di Euro 2.000.=;
- abbiamo vigilato sull'effettiva indipendenza della società di revisione;
- abbiamo constatato come la Società osservasse, nella sua attività di intermediario finanziario, le norme di legge, di Statuto e le disposizioni regolamentari in materia poste dalla Banca d'Italia e dalla Consob.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione o la segnalazione alla società di revisione.

La Società nel corso dell'esercizio non è risultata soggetta ad alcuna attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile.

Gli Amministratori nella predisposizione del bilancio d'esercizio oggetto della presente relazione non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del Codice Civile.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio d'esercizio illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché l'andamento della gestione nel corso del 2011 e la sua evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio, della società. La KPMG S.p.A. ne ha riscontrato la coerenza con il bilancio d'esercizio della IDEA ALTERNATIVE INVESTMENTS S.p.A. al 31/12/2011, ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 39/2010.

L'informativa concernente le operazioni della Società con parti correlate ed infragruppo, riportata nelle apposite sezioni del bilancio d'esercizio della Società, si ritiene adeguata alle indicazioni di legge.

Il bilancio d'esercizio al 31/12/2011 è stato sottoposto alla revisione legale dei conti a cura della KPMG S.p.A., che ha emesso la propria relazione su detto

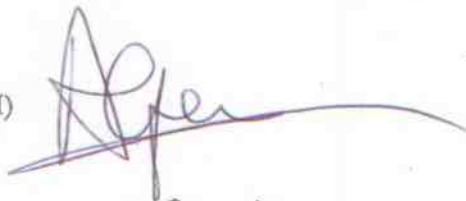
documento in data odierna, senza rilievi né richiami di informativa, alle quali si rimanda.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, si propone, pertanto, l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31/12/2011 così come presentato dal Consiglio di Amministrazione.

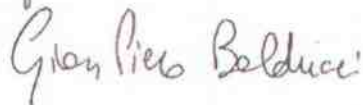
Milano, il 27 marzo 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott. Cesare GRIFONI)

