

DEA CAPITAL S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019

DEA CAPITAL S.P.A.

PROGETTO DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019

**DEA CAPITAL S.P.A.**

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

Capitale Sociale: Euro 266.612.100 (i.v.)

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

Società aderente al "Gruppo IVA B&D Holding", Partita IVA 02611940038, REA di Milano 1833926



**CONVOCAZIONE  
DI ASSEMBLEA**

# DEA CAPITAL S.p.A.

DeA Capital S.p.A.

Sede Legale in Milano, via Brera 21, 20121 Milano

Capitale sociale Euro 266.612.100 i.v.

Codice fiscale ed iscrizione al Registro imprese di Milano n. 07918170015

Società aderente al "Gruppo IVA B&D Holding" Partita IVA 02611940038, 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 che si terrà - mediante mezzi di telecomunicazione come infra precisato - in Milano presso la sede legale della Società in via Brera 21:

- alle ore 10.00 di lunedì 20 aprile 2020 in prima convocazione;
  - alle ore 10.00 di venerdì 24 aprile 2020 in seconda convocazione,
- per discutere e deliberare sul seguente

### Ordine Del Giorno

- 1.** Approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019. Distribuzione parziale della riserva sovrapprezzo azioni. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio Consolidato del gruppo facente capo a DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2019;
- 2.** Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 3.** Approvazione di un piano di performance share riservato ad alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche di DeA Capital S.p.A., delle società da essa controllate e della società controllante ai sensi dell'art. 114-bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF"). Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 4.** Presentazione della relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti ex art. 123-ter, TUF. Deliberazioni inerenti e conseguenti:
  - 4.1** Approvazione della Sezione I - Politica di Remunerazione per l'esercizio 2020;
  - 4.2** Deliberazioni sulla Sezione II - Compensi 2019.

\*\*\*

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

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale possono chiedere, entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso (ossia entro **lunedì 30 marzo 2020**), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione sulle materie già all'ordine del giorno dell'Assemblea.

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

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

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

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

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Le domande, unitamente alla certificazione rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni dell'avente diritto attestante la titolarità della partecipazione, possono essere fatte pervenire mediante invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo [ir@deacapital.com](mailto:ir@deacapital.com). Le domande dovranno pervenire alla Società entro la fine del quinto giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione (ossia entro il 9 aprile 2020). Alle domande pervenute prima dell'Assemblea, entro il suddetto termine, è data risposta al più tardi entro l'Assemblea stessa. La Società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. La Società si riserva di fornire le informazioni richieste con quesiti pervenuti prima dell'Assemblea mediante apposito spazio "Domande e Risposte" eventualmente predisposto e consultabile sull'indirizzo internet della Società [www.deacapital.com](http://www.deacapital.com) (sezione *Corporate Governance/Assemblee*), in tal caso non essendo dovuta risposta neppure in Assemblea.

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

Sono legittimati a intervenire in assemblea coloro che risulteranno titolari del diritto di voto al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione coincidente con il giorno **7 aprile 2020** (*record date*) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall'intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in Assemblea.

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

## **Intervento e rappresentanza in Assemblea**

Ai sensi dell'art. 106, comma 4 del Decreto Legge n. 18 del 17 marzo 2020 (c.d. "Decreto Cura Italia"), **l'intervento in Assemblea di coloro ai quali spetta il diritto di voto è consentito esclusivamente per il tramite del rappresentante designato** dalla Società ai sensi dell'art. 135-*undecies* del D. Lgs. n. 58/98, a cui dovrà essere conferita delega, con le modalità ed alle condizioni di seguito indicate.

La Società ha designato Computershare S.p.A. – con sede legale in Milano, via Mascheroni n. 19, 20145 – quale rappresentante degli azionisti designato ai sensi dell'art. 135-*undecies*, del D. Lgs. n. 58/98 ("**Rappresentante Designato**").

Gli Amministratori e i Sindaci, nonché gli altri soggetti legittimati ai sensi di legge, diversi da coloro ai quali spetta il diritto di voto (i quali dovranno conferire delega al Rappresentante Designato), potranno intervenire in Assemblea mediante mezzi di telecomunicazione che ne garantiscano altresì l'identificazione. Le istruzioni per la partecipazione all'Assemblea mediante mezzi di telecomunicazione verranno rese note dalla Società agli interessati.

## **Conferimento della delega al Rappresentante Designato**

Gli Azionisti che volessero intervenire in Assemblea dovranno conferire al predetto Rappresentante Designato la delega – con le istruzioni di voto – su tutte o alcune delle proposte di delibera in merito agli argomenti all'ordine del giorno utilizzando lo specifico modulo di delega, anche elettronico, predisposto dallo stesso Rappresentante Designato in accordo con la Società, disponibile sul sito Internet della Società all'indirizzo [www.deacapital.com](http://www.deacapital.com) (nell'ambito della sezione Corporate Governance/Assemblee) dove è riportato il collegamento ad una procedura per l'inoltro elettronico della delega stessa.

Il modulo di delega con le istruzioni di voto dovrà essere trasmesso seguendo le istruzioni presenti sul modulo stesso e sul sito internet della Società entro il secondo giorno di mercato aperto precedente l'assemblea (ossia entro il **16 aprile 2020** in relazione alla prima convocazione ovvero entro il **22 aprile 2020** in relazione alla seconda convocazione) ed entro gli stessi termini potrà essere revocata.

La delega, in tal modo conferita, ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto.

Si precisa che le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea. In relazione alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere.

Si precisa inoltre che al Rappresentante Designato possono essere altresì conferite deleghe o subdeleghe ai sensi dell'art. 135-*novies* del TUF, in deroga all'art. 135-*undecies*, comma 4 del TUF con le modalità e nei termini indicati nel citato sito internet della Società.

Il Rappresentante Designato sarà disponibile per chiarimenti o informazioni al numero 02-46776819 oppure all'indirizzo di posta elettronica [ufficiomi@computershare.it](mailto:ufficiomi@computershare.it).

## Capitale Sociale e Azioni con diritto di voto

Il capitale sociale è di Euro 266.612.100 diviso in nr. 266.612.100 azioni ordinarie, tutte del valore nominale unitario di Euro 1,00.

Ogni azione ordinaria dà diritto a un voto nell'Assemblea (escluse le azioni proprie ordinarie, alla data del 10 marzo 2020 pari a nr. 6.636.485 azioni, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi di legge). Tuttavia, si ricorda che l'Assemblea dei Soci del 17 aprile 2015 ha modificato l'art. 9 dello Statuto, introducendo il meccanismo del voto maggiorato, di cui all'art. 127-*quinquies* del TUF. In particolare, ai sensi del citato art. 9 verranno attribuiti due diritti di voto per ciascuna azione ordinaria DeA Capital che sia appartenuta al medesimo azionista della Società, in forza di un diritto reale legittimante, per un periodo continuativo di almeno 24 mesi, a decorrere dall'iscrizione dello stesso nell'apposito Elenco Speciale, istituito e tenuto a cura della Società presso la sede legale. A seguito delle maggiorazioni del diritto di voto conseguite alla data di pubblicazione del presente avviso, il numero complessivo dei diritti di voto è pari a n. 268.154.301. Per l'elenco degli azionisti rilevanti che hanno richiesto l'iscrizione nell'elenco del voto maggiorato di DeA Capital S.p.A. e che hanno ottenuto la maggiorazione del voto si rinvia a quanto pubblicato sul sito internet [www.deacapital.com](http://www.deacapital.com) nella sezione "Corporate Governance/Voto Maggiorato".

## Documentazione ed informazioni

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

In particolare, saranno messe a disposizione del pubblico,

- dalla data odierna, contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, la relazione degli amministratori in merito ai punti 1 e 3 e il documento informativo redatto ex art. 84-*bis*, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971;
- il 27 marzo 2020, la relazione finanziaria annuale e gli altri documenti di cui all'art. 154-*ter*, del D.Lgs. n. 58/1998, la relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti;
- dal 30 marzo 2020 la relazione degli amministratori sul punto 2 all'ordine del giorno.

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

\*\*\*

Il presente avviso di convocazione viene pubblicato, ai sensi dell'articolo 125-*bis*, del TUF, sul sito internet della Società ([www.deacapital.com](http://www.deacapital.com)), con le altre modalità previste dalla normativa vigente, nonché per estratto sul quotidiano Milano Finanza.

\*\*\*

In relazione allo stato di emergenza dichiarato dal Consiglio dei Ministri in conseguenza del rischio sanitario connesso all'infezione da "Coronavirus" nonché alle relative misure di contenimento, la Società si riserva di fornire successivi aggiornamenti relativamente all'Assemblea oggetto del presente avviso, anche integrando e/o modificando le istruzioni sopra riportate.

\*\*\*

Milano, 20 marzo 2020

Per il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione**

(Lorenzo Pellicoli)







## CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

### Dati Societari

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

Capitale Sociale: Euro 266.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 cadauna, per complessive n. 266.612.100 azioni (di cui n. 6.636.485 azioni in portafoglio)

Codice Fiscale e Iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 07918170015. Società aderente al "Gruppo IVA B&D Holding", Partita IVA 02611940038, REA di Milano 1833926

### Consiglio di Amministrazione (\*)

#### Presidente

Lorenzo Pellicoli

#### Amministratore Delegato

Paolo Ceretti

#### Amministratori

Marco Boroli

Donatella Busso <sup>(2 / 5)</sup>

Marco Drago

Carlo Enrico Ferrari Ardicini

Dario Frigerio

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

Davide Mereghetti <sup>(3 / 5)</sup>

Daniela Toscani <sup>(1 / 5)</sup>

Elena Vasco <sup>(1 / 4 / 5)</sup>

### Collegio Sindacale (\*)

#### Presidente

Cesare Andrea Grifoni

#### Sindaci Effettivi

Annalisa Raffaella Donesana

Fabio Facchini

#### Sindaci Supplenti

Andrea Augusto Bonafè

Michele Maranò

Marco Squazzini Viscontini

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

Manolo Santilli

#### Società di Revisione e Controllo Contabile

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(\*) In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2021

(1) Membro del Comitato Controllo e Rischi

(2) Membro e Presidente del Comitato Controllo e Rischi

(3) Membro del Comitato per la Remunerazione e Nomine

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

(5) Amministratore Indipendente





<b>Lettera agli Azionisti</b>	<b>10</b>
<b>Relazione sulla Gestione</b>	<b>13</b>
1. Profilo di DeA Capital S.p.A.	14
2. Informazioni Borsistiche	18
3. <i>Key Financials</i> Gestionali	21
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio	22
5. Risultati del Gruppo DeA Capital	25
6. Risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.	57
7. Altre informazioni	60
8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni	69
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019</b>	<b>71</b>
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>136</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio Consolidato</b>	<b>137</b>
<b>Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019</b>	<b>139</b>
<b>Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98</b>	<b>193</b>
<b>Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob - Bilancio d'Esercizio</b>	<b>195</b>
<b>Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate al 31 dicembre 2019</b>	<b>197</b>
<b>Relazioni della Società di Revisione</b>	<b>199</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>217</b>

# Lettera

---

“Nel 2019 DeA Capital ha incrementato gli *Assets Under Management* della Piattaforma a oltre 22 miliardi di Euro, riaffermandosi come l’operatore italiano più importante nell’*Alternative Asset Management*, con un’ampia offerta di soluzioni di investimento, dal Real Estate al Private Equity al Non Performing Exposure. La qualità dei team di gestione, l’esteso network di relazioni nazionali e internazionali e la solidità dello stato patrimoniale ci pongono nelle migliori condizioni per affrontare il difficilissimo contesto che si sta delineando dall’inizio del 2020”

# agli Azionisti

Signori Azionisti,

nel 2019 i *Combined Assets Under Management* – sostanzialmente gli attivi in gestione da parte delle SGR partecipate da DeA Capital con una quota di maggioranza assoluta o relativa – sono aumentati a circa 22.600 milioni di Euro, con un incremento superiore al 90% rispetto agli 11.880 milioni di Euro di fine 2018.

Il risultato è riconducibile ad una combinazione di crescita organica in tutte le nostre aree di business – *Real Estate, Private Equity e Non Performing Exposure* – e acquisizioni al fine di consolidare nuove competenze di gestione (nello stesso segmento del *Non Performing Exposure* e nelle soluzioni di investimento per investitori istituzionali).

L'incremento dei *Combined Assets Under Management*, realizzato per la maggior parte nell'ultimo trimestre dell'anno, ha portato ad una crescita delle Commissioni di Gestione a 64,9 milioni di Euro (+2,5%), con un Risultato Netto Gestionale a 14,6 milioni di Euro (in lieve diminuzione rispetto al 2018, che includeva alcune componenti straordinarie non ricorrenti).

A livello di Portafoglio Investimenti, siamo arrivati a 387,1 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 366,6 milioni di Euro consuntivati alla fine del 2018, grazie ai positivi risultati registrati dai nostri attivi e alle acquisizioni completate nell'anno, sostanzialmente finanziate dai *proceeds* dello stesso Portafoglio Investimenti.

Con riferimento alla Posizione Finanziaria Netta, anche quest'anno abbiamo adottato un approccio di grande attenzione nell'allocazione delle disponibilità di cassa, che si sono confermate attorno ai 100 milioni di Euro a livello consolidato; questa attenzione ci ha

consentito di accompagnare al meglio lo sviluppo delle nostre attività e di mantenere una politica di remunerazione attiva del capitale investito dagli Azionisti (che ha peraltro supportato il buon andamento borsistico del titolo, +27,3% nel 2019). In sintesi, abbiamo consuntivato un altro anno più che positivo, che ci pone nella condizione di essere meglio attrezzati per affrontare lo scenario di straordinaria incertezza con cui si è aperto il 2020, in particolare a seguito della propagazione del virus Covid-19.

Siamo di fronte ad un quadro sconosciuto dal "mondo moderno": emergenza sanitaria pressoché in tutti i paesi sviluppati, intere popolazioni sottoposte a rigidi vincoli di movimento, filiere di produzione paralizzate; oggi l'attenzione è naturalmente focalizzata sulla salvaguardia della salute di tutta la comunità nella quale operiamo, con il rimando al futuro - che speriamo sia molto prossimo - per ogni considerazione circa le ricadute economiche e finanziarie di quanto sta accadendo.

Anche in questo difficilissimo contesto, e grazie soprattutto alla solidità patrimoniale del nostro bilancio e all'eccellenza dei nostri team di gestione, riteniamo che DeA Capital sarà comunque in grado di supportare in modo adeguato le attività e le aziende partecipate.

**Lorenzo Pellicoli**  
Presidente

**Paolo Ceretti**  
Amministratore Delegato





**RELAZIONE  
SULLA GESTIONE**

19

# Profilo di

---

Con *Combined Asset Under Management* (\*) per oltre 22.600 milioni di Euro e un Portafoglio Investimenti di circa 390 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è il principale operatore italiano indipendente nell'*Alternative Asset Management* (per attivi in gestione).

La Piattaforma del Gruppo – concentrata sulle due controllate, DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR, nonché sulla partecipazione indiretta in Quaestio Capital Management SGR – è impegnata nella promozione, gestione e valorizzazione di fondi di investimento nel *real estate*, nel *private equity* e nel credito, nonché nelle soluzioni di investimento per investitori istituzionali.

A supporto dell'attività della Piattaforma, sfruttando il capitale a disposizione, DeA Capital S.p.A. ha costruito nel tempo anche un portafoglio di *Alternative Investment* costituito prevalentemente da fondi gestiti dalle due SGR controllate.

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

- la qualità costruita nel tempo a livello di team di gestione, con oltre 200 *professionals* dedicati all'esecuzione di investimenti e gestione di fondi nelle più interessanti *asset classes* dell'*alternative investment* (*Real Estate*, *Private Equity* e *NPE*);
- la solidità dello stato patrimoniale, che permette di supportare con risorse proprie le iniziative lanciate e quindi creare un consistente allineamento di interessi con gli investitori dei fondi gestiti;
- l'esteso *network* di relazioni internazionali, che consente di qualificare il Gruppo DeA Capital come *Gate-to-Italy* privilegiato per le scelte di investimento alternative nel nostro Paese e che ha supportato il recente avvio della strategia di internazionalizzazione nell'ambito dell'*Alternative Asset Management*;
- l'appartenenza ad uno dei principali Gruppi industriali italiani, caratterizzato strutturalmente da un approccio di lungo termine, in grado di accompagnare al meglio il percorso di crescita della Società.

DeA Capital S.p.A. 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.

(\*) Per *Combined Asset Under Management* si intendono gli attivi in gestione da parte delle SGR partecipate dal Gruppo con una quota di maggioranza assoluta / relativa (non consolidate), nonché quelli in gestione da parte delle controllate estere. In relazione ai fondi di *Private Equity* sono considerati i commitment complessivi.

# DeA Capital

## ALTERNATIVE INVESTMENT

### Platform Investments

in fondi di *private equity*, *real estate* e *NPE*, investimenti diretti in società che hanno effettuato co-investimenti nell'ambito di iniziative promosse dalle SGR

### Other Investments

in società, operanti in Europa ed *Emerging Europe*, e altri fondi



## ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

9,9 Mld €

**DeA Capital Real Estate SGR**,  
attiva nella gestione di fondi di *real estate*.  
Asset Under Management: **9,9 Mld. di Euro**

4,9 Mld €

**DeA Capital Alternative Funds SGR**,  
attiva nella gestione di fondi di *alternative investment* (fondi di *private equity* e di credito).  
Asset Under Management: **4,9 Mld. di Euro**

7,6 Mld €

**Quaestio Capital Management SGR**,  
attiva nelle soluzioni di investimento per investitori istituzionali.  
Asset Under Management: **7,6 Mld. di Euro**

**DeA Capital Real Estate France, DeACapital Real Estate Iberia, DeA Capital Real Estate Poland**, società costituite tra fine 2018 e fine 2019 con l'obiettivo di sviluppare l'attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari rispettivamente nei mercati francese, iberico e polacco

**YARD**,  
attiva nel *project, property e facility management*, valutazioni e *due diligence*, nonché nell'intermediazione immobiliare



Per ulteriori info:  
[www.deacapital.com](http://www.deacapital.com)  
vedere sezioni: *Investimenti e Asset Management*

## Alternative Asset Management

- partecipazione totalitaria in **DeA Capital Real Estate SGR** (100%), la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *Asset Under Management* per circa 9,9 miliardi di Euro e n. 51 fondi gestiti (di cui n. 2 quotati);
- partecipazione totalitaria in **DeA Capital Alternative Funds SGR** (100%), attiva nella gestione di fondi di *alternative investment* (fondi di *private equity* e di credito), con *Asset Under Management* per oltre 4,9 miliardi di Euro e n. 14 fondi gestiti;
- quota di rilevanza strategica in **Quaestio Capital Management SGR** (38,8%, detenuta indirettamente tramite Quaestio Holding), attiva principalmente nelle soluzioni di investimento per investitori istituzionali, con *Asset Under Management* per circa 7,6 miliardi di Euro;
- quote di controllo in **DeA Capital Real Estate France** (70,0%) e **DeACapital Real Estate Iberia** (73,0%), nonché quota di co-controllo in **DeA Capital Real Estate Poland** (50,0%), società costituite tra fine 2018 e fine 2019 con l'obiettivo di sviluppare l'attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari rispettivamente nei mercati francese, iberico e polacco;
- quota di rilevanza strategica in **YARD** (43,6%), attiva nel *project, property e facility management*, valutazioni e *due diligence*, nonché nell'intermediazione immobiliare.

## Alternative Investment

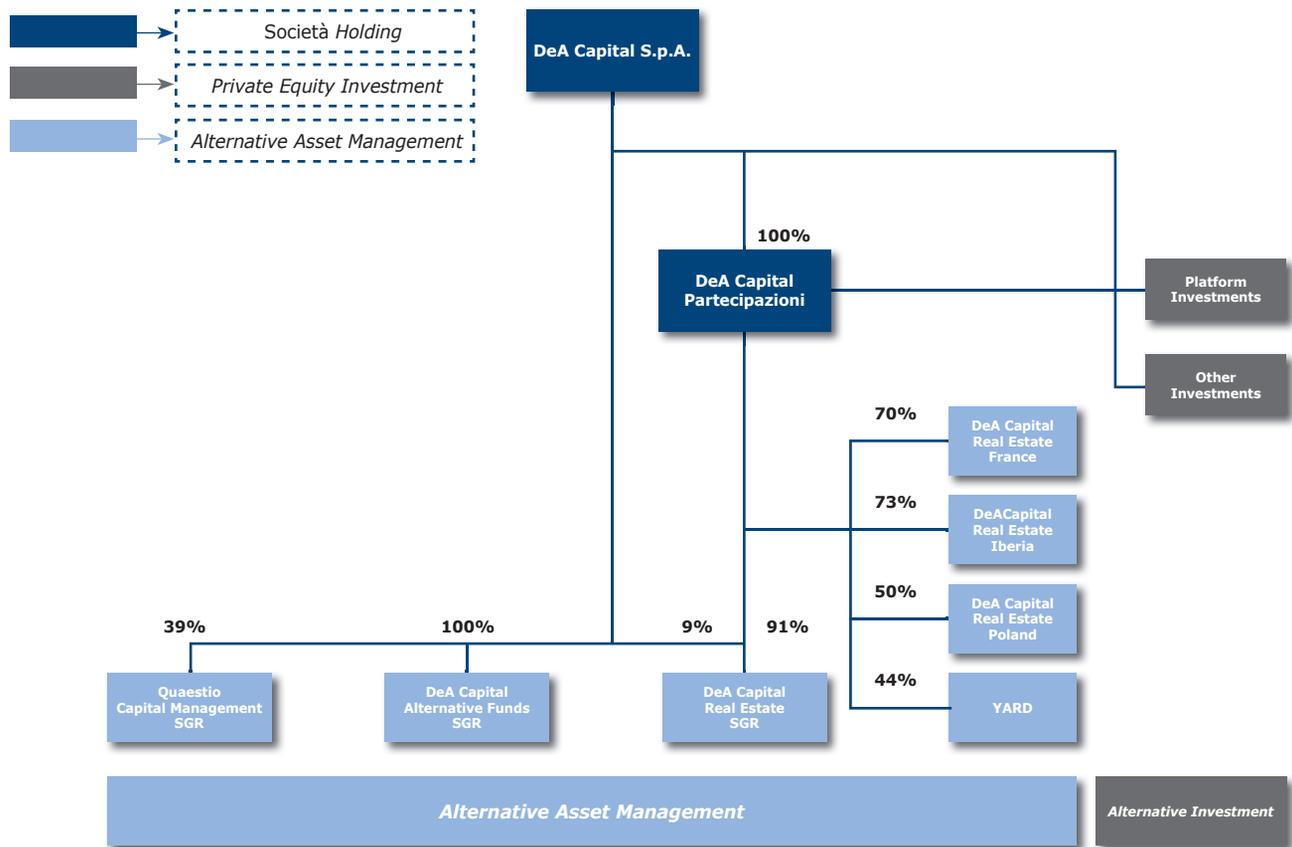
### • Platform Investments

- quote in n. 9 fondi gestiti dalla controllata DeA Capital Alternative Funds SGR ovvero nei tre fondi di fondi **IDeA I Fund of Funds, ICF II e ICF III**, nel fondo di co-investimento **IDeA Opportunity Fund I**, nei fondi tematici **IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile, IDeA Taste of Italy e IDeA Agro**, nonché nei fondi di credito **IDeA Corporate Credit Recovery I e II**;
- quote in n. 2 fondi gestiti dalla controllata DeA Capital Real Estate SGR;
- altri investimenti diretti in società che hanno effettuato co-investimenti nell'ambito di iniziative promosse dalle due predette SGR.

### • Other Investments

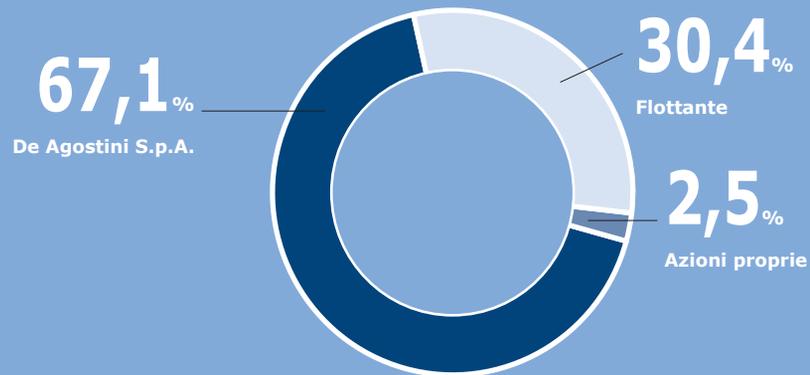
- quota di partecipazione minoritaria in **Migros**, operatore *leader* della Grande Distribuzione Organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all'Istanbul Stock Exchange; la partecipazione è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A. (quota in Kenan Investments pari al 17,1%, per una partecipazione *fully diluted* in Migros del 2,0% circa)
- quota di partecipazione minoritaria in **Cellularline** (4,4% delle azioni complessivamente emesse), *combined entity* tra Crescita SPAC e il gruppo Cellular, quotata alla Borsa Italiana, titolare del marchio Cellularline e *leader* negli accessori per *smart-phone* e tablet;
- quota di partecipazione minoritaria in **IDeAMI** (9,7% delle azioni complessivamente emesse), SPAC in liquidazione;
- quote in n. 5 fondi di *venture capital*.

Al 31 dicembre 2019 la struttura societaria del Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il "Gruppo DeA Capital" o, più semplicemente, il "Gruppo"), era così sintetizzabile:



# Informazioni

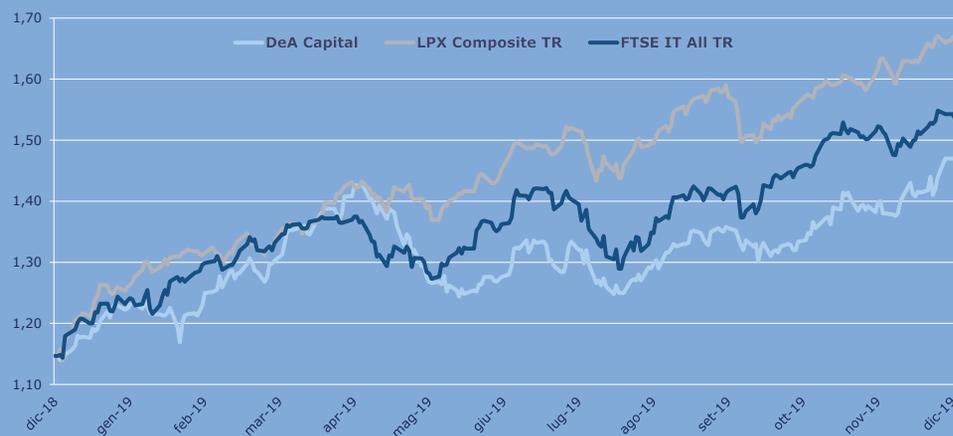
## COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO - DEA CAPITAL S.P.A. (#)



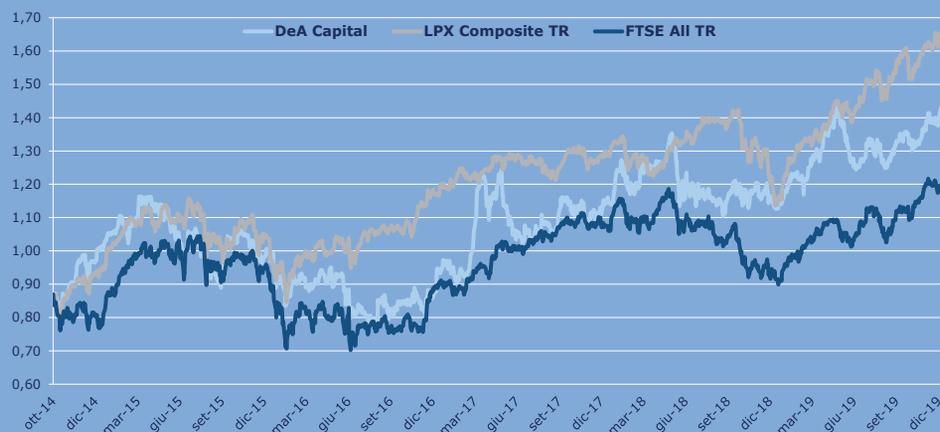
(#) Composizione alla data del presente documento, invariata rispetto al 31 dicembre 2019.

## ANDAMENTO DEL TITOLO (°)

### Dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019



### Dal 1° ottobre 2014 al 31 dicembre 2019



(°) Fonte Bloomberg, prezzo rettificato per il dividendo straordinario distribuito a maggio 2019 (0,12 Euro/azione).

# Borsistiche

## La performance del titolo DeA Capital

Con riferimento alla *performance* nel 2019, il titolo della Società ha fatto registrare una variazione pari al +27,3%; nello stesso arco temporale, gli indici FTSE All-Share® TR e LPX Composite® TR hanno fatto registrare *performance* pari rispettivamente al +32,5% e al +44,6%.

Dal 1° ottobre 2014 (data di *closing* per la cessione della partecipazione in GDS) al 31 dicembre 2019 il titolo DeA Capital ha realizzato una *performance* pari al +54,5%, mentre l'indice del mercato italiano FTSE All-Share® TR del +39,0% e l'indice *LPX Composite*® TR del +93,2% (fonte Bloomberg).

La liquidità del titolo si è attestata su volumi medi giornalieri di scambio pari a circa n. 178.000 azioni.

Di seguito sono riportate le quotazioni registrate dal titolo DeA Capital nel 2019:

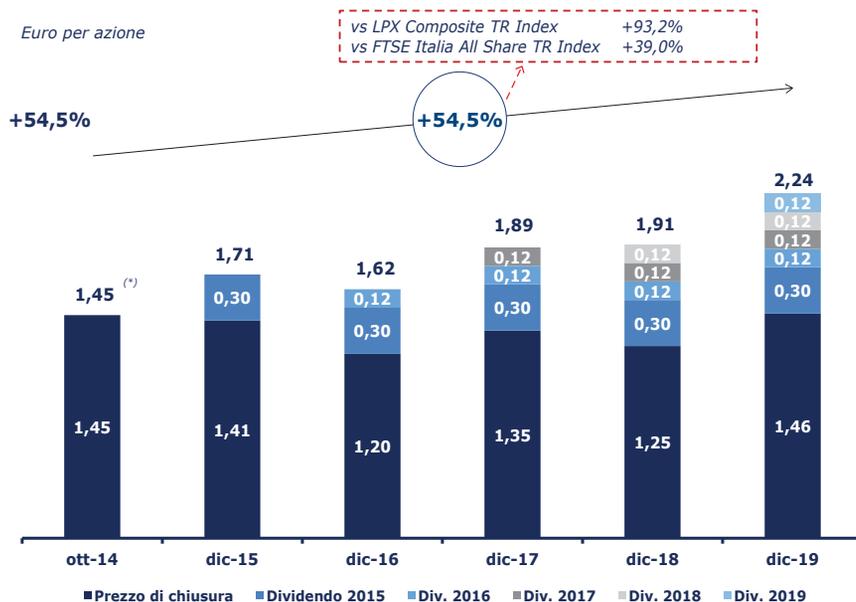
Dati in Euro	1° gen./31 dic. 2019
Prezzo massimo di riferimento	1,47
Prezzo minimo di riferimento	1,14
Prezzo medio semplice	1,31
<b>Prezzo al 31 dicembre 2019</b> (Euro/azione)	<b>1,46</b>

Dati in milioni di Euro	31 dic. 2019
<b>Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2019</b>	<b>380</b>

## TOTAL SHAREHOLDER RETURN (\*) – DEA CAPITAL S.P.A.

(Base 1° ottobre 2014 - data di *closing* dell'operazione di cessione di Générale de Santé)



(\*) Sulla base del prezzo di chiusura alla data del 31 dicembre 2019.



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

# Investor Relations

DeA Capital S.p.A. mantiene un'attività stabile e strutturata di relazione con gli investitori istituzionali e individuali. Nel corso del 2019 la Società ha incrementato l'**attività di comunicazione**, anche attraverso la partecipazione a diversi eventi e *roadshow*: la *STAR Conference* di Milano tenutasi a marzo, l'evento "Le Eccellenze del *Made in Italy*" a Torino nel mese di maggio, i *roadshow* a Dublino e Londra a giugno e la *STAR Conference* di Londra tenutasi a ottobre. In tali occasioni la Società ha incontrato oltre quaranta investitori istituzionali. In generale, nell'anno si sono tenuti incontri e conferenze telefoniche con investitori istituzionali, *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi.

Il titolo è attualmente coperto con **ricerca** dai due principali intermediari sul mercato italiano, Equita SIM e Intermonte SIM, quest'ultimo con il ruolo di *specialist*. Inoltre, da inizio 2015 è stata avviata la copertura del titolo anche da parte di Edison Investment Research, società indipendente specializzata nella ricerca azionaria, con base a Londra. Nel 2019 le 6 ricerche di Edison relative a DeA Capital S.p.A. sono state lette da circa 5.500 investitori istituzionali e analisti, con una distribuzione geografica in 49 paesi tra Europa, Nord America, Asia, Australia e resto del mondo. Si segnala che le ricerche predisposte dagli intermediari sopra citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations/Analyst Coverage* del sito [www.deacapital.com](http://www.deacapital.com).

Da dicembre 2008 il titolo DeA Capital fa parte degli **indici LPX®**, nello specifico dell'*LPX Composite®* e dell'*LPX Europe®*. Gli indici LPX® misurano le *performance* delle principali società quotate operanti nel *private equity* ("Listed Private Equity" o LPE) e grazie alla significativa diversificazione per geografia e tipologia di investimento sono diventati tra i *benchmark* più utilizzati per l'*LPE asset class*. I metodi di composizione degli indici sono pubblicati nella *Guida*

*degli Indici LPX Equity*. Per ulteriori informazioni si rimanda al sito internet: [www.lpx.ch](http://www.lpx.ch). Da gennaio 2020 si segnala inoltre che DeA Capital è entrata a far parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap che è composto dalle principali società italiane per capitalizzazione: <https://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/mid-cap/lista.html>.

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

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

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

DeA Capital S.p.A. prosegue così nell'intento di rafforzare la propria presenza sul web e di rendere disponibili le proprie informazioni per gli *Stakeholders* tramite molteplici canali.



Sede Gruppo DeA Capital.



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

### 3. Key Financials Gestionali

Di seguito sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2019, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2018.

(Dati in milioni di Euro)	31 Dicembre 2019	31 Dicembre 2018	Variazione
<i>Combined Asset Under Management</i>	<b>22.609</b>	11.881	90,3%
<i>Asset Under Management "AUM"</i>	<b>14.830</b>	11.881	24,8%
<i>Fee-Paying AUM (*)</i>	<b>12.784</b>	10.457	22,3%
Commissioni di gestione	<b>64,9</b>	63,3	2,5%
Risultato Netto Gestionale Piattaforma (#)	<b>14,6</b>	15,3	-4,6%
Risultato Netto di Gruppo	<b>12,3</b>	11,1	10,8%

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

(#) Sommatoria dei Risultati Netti Gestionali delle due SGR controllate, prima degli impatti di *Purchase Price Allocation* ("PPA"), *impairment*, e altre poste non ricorrenti.

(Dati in milioni di Euro)	31 Dicembre 2019	31 Dicembre 2018 (\$)	Variazione
Portafoglio Investimenti	<b>387,1</b>	366,6	20,5
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	<b>105,6</b>	101,0	4,6
Posizione Finanziaria Netta Società Holdings	<b>65,8</b>	65,3	0,5
NAV / Azione (€)	<b>1,76</b>	1,72	0,04

(\$) Dati al 31.12.18 "adjusted". Includono la rettifica per la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,12 €/azione ovvero complessivamente 31,2 milioni di €, effettuata nel mese di maggio 2019, e l'effetto dell'applicazione dell'IFRS 16 a partire dall'1.1.2019 sulla PFN Consolidata e delle Società Holdings (rispettivamente per -16,1 milioni di € e -2,9 milioni di €).

Si precisa che per *Combined Asset Under Management* si intendono gli attivi in gestione da parte delle SGR partecipate dal Gruppo con una quota di maggioranza assoluta / relativa (non consolidate), nonché quelli in gestione da parte delle controllate estere; in relazione ai fondi di *Private Equity* sono considerati i *commitment* complessivi.

Nella tabella di seguito è riportata l'evoluzione del NAV di Gruppo nel corso del 2019:

Evoluzione NAV di Gruppo	"Valore Complessivo (M€)"	N. Azioni (in milioni)	Valore per Azione (€)
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2018</b>	<b>466,5</b>	253,8	1,84
Distribuzione dividendo straordinario	(31,2)		(0,12)
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2018 "adjusted"</b>	<b>435,3</b>	253,8	1,72
Consegna di azioni proprie per acquisizione di quote di minoranza	8,0	5,2	1,56*
Consegna di azioni proprie a valere sui piani di incentivazione	0,3	1,0	1,45*
Risultato Complessivo - <i>Statement of Performance</i> - IAS 1	12,5		
Altri movimenti di NAV	1,4		
<b>NAV di Gruppo al 31 dicembre 2019</b>	<b>457,5</b>	<b>260,0</b>	<b>1,76</b>

(\*) Prezzo di mercato alla data di consegna delle azioni.

Nella tabella di seguito è riportato il dettaglio della situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2019:

	31 dicembre 2019		31 dicembre 2018 "adjusted"	
	M€	€/Az.	M€	€/Az.
<i>Alternative Asset Management</i>				
- DeA Capital Real Estate SGR	141,2	0,54	140,4	0,56
- DeA Capital Alternative Funds SGR	55,6	0,21	43,4	0,17
- Quaestio Holding	14,3	0,06	0,0	0,00
- Altro (YARD, DeA Capital RE France, Iberia..)	6,6	0,03	6,8	0,03
<b>Totale AAM (A)</b>	<b>217,7</b>	<b>0,84</b>	<b>190,6</b>	<b>0,76</b>
<i>Alternative Investment</i>				
- AI Platform Investments	118,0	0,45	116,0	0,45
- AI Other Investments	51,4	0,20	60,0	0,24
Totale AI (B)	169,4	0,65	176,0	0,69
<b>Portafoglio Investimenti (A+B)</b>	<b>387,1</b>	<b>1,49</b>	<b>366,6</b>	<b>1,45</b>
Altre attività (passività) nette	4,6	0,02	3,4	0,01
Posizione Finanziaria Netta Società Holdings	65,8	0,25	65,3	0,26
<b>NAV</b>	<b>457,5</b>	<b>1,76</b>	<b>435,3</b>	<b>1,72</b>

## 4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2019.

### ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

#### Nuovi Fondi della Piattaforma di Alternative Asset Management

Nel corso del 2019 la Piattaforma di *Alternative Asset Management* ha avviato / acquisito la gestione di nuovi fondi per **Asset Under Management complessivamente pari a circa 3 miliardi di Euro**.

In particolare, in data 5 novembre 2019 la controllata DeA Capital Alternative Funds SGR ha incorporato il ramo d'azienda costituito dall'attività di **NPL Management di Quaestio SGR**, comprendente la gestione del fondo Italian Recovery Fund, **con Asset Under Management per oltre 2.300 milioni di Euro**. Nel corso del 2019 la società ha inoltre avviato il fondo di fondi "DeA Endowment Fund", ha conseguito la delega per la gestione di una porzione del FIA chiuso non riservato denominato "Azimut Private Debt" e ha perfezionato ulteriori *closing* dei fondi IDeA CCR I e IDeA CCR II (per oltre 200 milioni di Euro).

Parallelamente, nel corso del 2019 la controllata DeA Capital Real Estate SGR ha avviato n. 6 nuovi fondi di *real estate* (per oltre 400 milioni di Euro di nuovi attivi in gestione).

#### Internazionalizzazione della Piattaforma di Alternative Asset Management

In data 27 febbraio 2019 è stata costituita DeACapital Real Estate Iberia, società di diritto spagnolo, detenuta al 73% dal Gruppo DeA Capital e per la quota residua da *key managers* locali. La società è destinata a sviluppare l'attività di *real estate advisory* per la raccolta di fondi e per la consulenza e gestione di attivi immobiliari nei mercati spagnolo e portoghese, con particolare focus sui comparti *core+*, *value-add* e *opportunistic*.

In data 18 dicembre 2019 è stata costituita DeA Capital Real Estate Poland, società di diritto polacco, destinata a sviluppare la gestione di attivi immobiliari sul mercato polacco; la società è partecipata al 50% dal Gruppo DeA Capital, con l'altro 50% detenuto da Ksiazek Holding, che controlla a propria volta Marvipol Development, società quotata sul listino di Varsavia (attiva nei servizi immobiliari e con la quale è stato inoltre sottoscritto un accordo di collaborazione).

Con queste iniziative DeA Capital S.p.A. prosegue il progetto di sviluppo della Piattaforma nel segmento *real estate* su base pan-europea, attraverso società controllate / a controllo congiunto e partecipate da *senior management team* locali (già avviato con la costituzione nel 2018 di DeA Capital Real Estate France).

## Acquisizione delle *minorities* di DeA Capital Real Estate SGR

In data 1° marzo 2019 è stata perfezionata l'acquisizione da Fondazione Carispezia della quota di minoranza residua (5,97%) di DeA Capital Real Estate SGR (ora detenuta al 100%). Il prezzo, pari a 8 milioni di Euro (oltre ad un *earn-out* sino a massimi 0,9 milioni di Euro, da corrispondersi *cash* al raggiungimento di determinati obiettivi di nuove masse in gestione), è stato regolato in azioni proprie di DeA Capital S.p.A. (n. 5.174.172 azioni, corrispondenti all'1,7% circa del capitale sociale, valorizzate ad 1,555 Euro / azione).

## Acquisizione della quota di maggioranza relativa in Quaestio SGR

In esecuzione degli accordi stipulati a luglio 2019, in data 6 novembre 2019 è stata perfezionata l'**acquisizione della quota di maggioranza relativa (38,8% circa) di Quaestio Holding**, controllante al 100% di Quaestio Capital Management SGR, quest'ultima rifocalizzata – con le cessioni delle attività di NPL Management e di NPL Servicing completate tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 – nelle soluzioni di investimento per investitori istituzionali (con *Asset Under Management* pari a oltre 7.500 milioni di Euro).

Il corrispettivo dell'operazione è stato quantificato in circa 14,5 milioni di Euro, corrispondenti ad un *equity value* per il 100% della società pari a circa 37,3 milioni di Euro.

Al predetto importo è stata aggiunta un'integrazione di prezzo (22,3 milioni di Euro) sostanzialmente pari al pro-quota della liquidità in capo al Gruppo Quaestio riveniente dalle citate cessioni delle attività di NPL Management e NPL Servicing. In considerazione dell'impegno assunto dalle parti di procedere quanto prima alla distribuzione ai soci di detta liquidità, DeA Capital S.p.A. ha iscritto il predetto importo (22,3 milioni di Euro) nell'indicatore gestionale di Posizione Finanziaria Netta.

Post-acquisizione la **compagine sociale di Quaestio Holding** è così composta:

- DeA Capital S.p.A., con una quota del 38,82%;
- Fondazione Cariplo, con una quota del 34,01%;
- Altri soci istituzionali (Cassa Italiana di Previdenza ed Assistenza dei Geometri Liberi Professionisti, Fondazione Cassa di Risparmio di Forlì, Direzione Generale Opere Don Bosco), con una quota complessiva del 27,17%.

Infine, si segnala che è stato sottoscritto un **nuovo Patto parasociale tra i soci di Quaestio Holding** – di durata quinquennale – mirante a disciplinare la *corporate governance* del gruppo Quaestio.

## Dividendi/distribuzioni dalle attività di *Alternative Asset Management*

Nel corso del 2019 le attività di *Alternative Asset Management* hanno distribuito dividendi in favore delle Società *Holding* per complessivi 22,9 milioni di Euro (7,5 milioni nel 2018), riconducibili per 17,8 milioni di Euro a DeA Capital Real Estate (inclusa la quota distribuita a valere sugli SFP), per 5,0 milioni di Euro a DeA Capital Alternative Funds e 0,1 milioni di Euro a YARD (pro-quota di complessivi 0,3 milioni di Euro).

## ALTERNATIVE INVESTMENT

### Fondi gestiti dalla Piattaforma di *Alternative Asset Management* – Versamenti / Distribuzioni

Nel corso del 2019 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento dei rispettivi investimenti i versamenti effettuati per complessivi 11,8 milioni di Euro relativamente ai fondi IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA EESS, IDeA ToI, IDeA CCR I, IDeA CCR II, IDeA Agro e Santa Palomba.

Parallelamente, nel corso del 2019 il Gruppo DeA Capital ha ricevuto distribuzioni (al netto delle ritenute di imposta per 2,4 milioni di Euro) per complessivi 14,4 milioni di Euro (relativamente ai fondi IDeA I FoF, ICF II, IDeA OF I, IDeA EESS, IDeA ToI e Venere).

Pertanto, nel 2019 i fondi nei quali DeA Capital S.p.A. ha investito hanno comportato, per la quota di competenza del Gruppo, un saldo netto di cassa positivo per complessivi 2,6 milioni di Euro.

### Investimenti di supporto alle iniziative della Piattaforma di *Alternative Asset Management*

Nel quadro della strategia di supporto alle iniziative della Piattaforma di *Alternative Asset Management*, in data 17 settembre 2019 DeA Capital S.p.A. ha affiancato il fondo IDeA Taste of Italy nell'acquisizione della quota di controllo del **Gruppo Alice Pizza**, prima catena italiana di pizza al taglio. Il co-investimento da parte di DeA Capital S.p.A. ha previsto un esborso di 5 milioni di Euro, per una quota *fully diluted* nella stessa Alice Pizza pari al 10% circa (alla quale si aggiunge la quota detenuta attraverso il fondo Taste of Italy, i.e. 5,9% *fully diluted*).

Inoltre, tra settembre e dicembre 2019 sono stati perfezionati gli investimenti in due veicoli di diritto francese, **Paris R<sup>2</sup> e Bobigny Irrigo**, per quote rispettivamente pari al 6% e al 5%, con un investimento complessivo sino a 1,8 milioni di

Euro, nel contesto di due iniziative immobiliari promosse nell'area di Parigi dalla controllata DeA Capital Real Estate France (con i veicoli di diritto francese controllati da investitori istituzionali operanti a livello internazionale).

## Cessione di quote di Migros

In data 22 novembre 2019 Kenan Investments e la società interamente controllata Moonlight Capital hanno completato, tramite *accelerated book building*, la dismissione parziale di una quota pari all'11% circa di Migros, per una quota di *proceeds* di pertinenza di DeA Capital S.p.A. pari a 11,2 milioni di Euro.

A valle dell'operazione la quota di partecipazione *fully diluted* di DeA Capital S.p.A. in Migros è risultata pari al 2% circa, per una valutazione nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 15,7 milioni di Euro (sulla base di un valore per azione Migros pari 24,2 TRY e un FRX TRY/Euro pari a 6,68).

## Avvio del processo di liquidazione di IDeaMI

Si fa presente che, a seguito del raggiungimento del termine statutario di durata della società fissato all'11 dicembre 2019 e non avendo per tale data realizzato la *business combination* con una società "Target", IDeaMI ha avviato il processo di liquidazione, in parallelo con la revoca delle negoziazioni sull'*Alternative Investment Market* (AIM) - Italia delle relative azioni ordinarie e *warrant* emessi.

Si prevede di completare detto processo nel corso del 3° trimestre 2020, con un incasso stimato per DeA Capital S.p.A. pari a 22,4 milioni di Euro, corrispondente al valore attribuito alla quota al 31 dicembre 2019.

## ALTRI FATTI DI RILIEVO

### Piani di incentivazione a lungo termine

In data 21 gennaio 2019 sono state attribuite n. 317.229 azioni proprie (pari allo 0,1% circa del capitale sociale), a seguito dell'esercizio delle opzioni residue a valere sul Piano di *Stock Option* DeA Capital 2014-2016, con un incasso pari a 0,3 milioni di Euro.

In data 18 aprile 2019 sono state attribuite n. 730.656 azioni proprie (pari allo 0,2% circa del capitale sociale) a valere sui Piani di *Performance Shares* 2015-2017 e 2016-2018 di DeA Capital S.p.A..

Nella stessa data, l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di Performance Share 2019-2021 che prevede l'assegnazione sino a massime 1.300.000 *Units*. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., tenutosi nella stessa data e in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2019-2021 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.050.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A.. Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti da azioni proprie.

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

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

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale come risultante al perfezionamento della riduzione per Euro 40.000.000 deliberata dall'Assemblea Straordinaria in pari data, e quindi sino a massime n. 53,3 milioni di azioni circa.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2018 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2018), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2019, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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

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

## Distribuzione di Riserva Sovrapprezzo Azioni

In data 22 maggio 2019 DeA Capital S.p.A., in coerenza con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 18 aprile 2019, ha proceduto alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo nella misura di Euro 0,12 per azione ovvero, sulla base del numero totale di azioni aventi diritto, per un ammontare complessivo di circa 31,2 milioni di Euro.

## Annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie

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

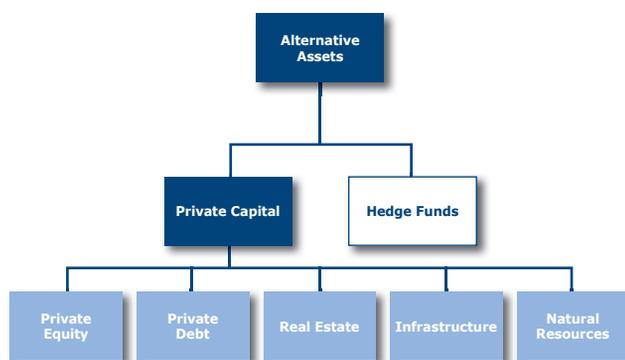
## 5. Risultati del Gruppo DeA Capital

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

- *Alternative Asset Management*, che include l'attività di gestione del risparmio e di erogazione di servizi a questa funzionali, focalizzata sulla gestione di fondi di *real estate*, *private equity* e credito.
- *Alternative Investment*, che include:
  - gli investimenti a supporto della Piattaforma di *Alternative Asset Management* - "*Platform Investments*", diversificati in investimenti in Fondi e in Partecipazioni;
  - gli altri investimenti in Fondi e Partecipazioni ("*Other Investments*").

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

Negli ultimi dieci anni la necessità da parte degli investitori di ottenere rendimenti diversificati, potenzialmente maggiori (rispetto all'impiego in liquidità) e più sostenibili nel lungo periodo, è stata alla base della crescita dell'industria dell'*asset management*. Al suo interno, l'*Alternative Asset Management* ha assunto un ruolo sempre più centrale, offrendo agli investitori nuove opportunità di diversificazione e di ritorno attraverso le sue principali **asset classes**: **private equity, private debt, real estate, infrastructure, natural resources e hedge funds**.



A livello globale, nel 2019 gli *Alternative Assets Under Management* ("AAUM") risultano pari 10,3 trl US\$, con una crescita di circa il 58% nel periodo 2013-2019. Ampliando l'orizzonte temporale, l'incremento degli AAUM è pari a circa il 332% rispetto al 2008, con un tasso annuale composto di crescita pari a circa il 11,5%.

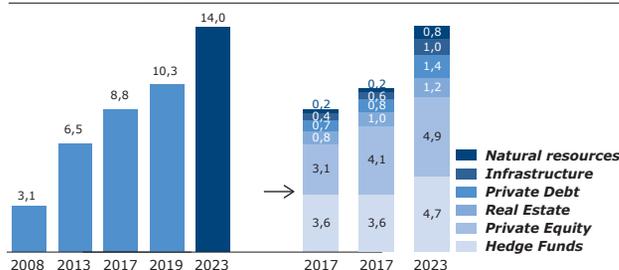
**Alternative assets under management a livello globale (mld US\$)**



Fonte: Preqin

Il trend è confermato dalle stime per i prossimi 4 anni che prevedono, per gli *alternatives*, di arrivare nel 2023 a 14,0 trl US\$ di *assets under management*. Il principale settore di sviluppo è il *Private Capital*, che include tutte le *alternative asset classes* ad eccezione degli *hedge funds*. A fine 2019 il *Private Capital* ammonta a 6,7 trl US\$ (rispetto a 10,3 trl US\$ del totale), con una stima per il 2023 pari a circa 9,3 trl US\$. In termini percentuali di crescita, si stima che il *Private Capital* al 2023 registri un incremento degli AAUM pari al 36%, di cui +20% per il *private equity* (da 4,1 trl US\$ a 4,9 trl US\$) e +20% per il *real estate* (da 1 trl US\$ a 1,2 trl US\$). Sempre rispetto al 2019, tali stime prevedono inoltre un incremento record per le restanti *asset classes* quali *natural resources* (da 0,2 trl US\$ a 0,8 trl US\$), *infrastructure* (da 0,4 trl US\$ a 1,0 trl US\$) e *private debt* (da 0,7 trl US\$ a 1,4 trl US\$).

**Stima dello sviluppo globale degli Alternative AUM al 2023 (mld US\$)**



Fonte: Preqin

Parallela è la crescita del *dry powder* (capitale da impiegare a disposizione dei *fund managers*), che per il *Private Capital* nel 2019 risulta pari alla cifra record di 2,5 trl US\$, di cui oltre il 65% da riferirsi al *private equity*.

**Dry powder globale Private Capital Asset (mld US\$)**



■ Dry Powder

■ Unrealized Value

Fonte: Preqin

In questo contesto connotato da forte dinamicità e crescita, DeA Capital S.p.A. si colloca come principale operatore indipendente sul mercato italiano nell'*Alternative Asset Management* sia con l'attività di gestione di fondi di *private equity*, *real estate* e *NPE*, attraverso le proprie controllate DeA Capital Alternative Funds SGR e DeA Capital Real Estate SGR, sia effettuando investimenti nei fondi delle SGR stesse.

## Il mercato del *Private Equity* globale e in Italia

### Introduzione macroeconomica

La situazione attuale delle maggiori economie mondiali è caratterizzata da forti incertezze geopolitiche, stime di crescita moderata ed in alcuni casi di recessione. Eventi di grande rilevanza a livello globale come l'emergenza Coronavirus, il crollo del prezzo del petrolio, i negoziati commerciali tra USA e Cina, le politiche monetarie delle principali Banche Centrali mondiali, le conseguenze della decisione finale sulla Brexit ed infine le elezioni presidenziali USA di novembre stanno avendo forti impatti negativi sull'andamento dei mercati. È prematuro prevedere per i prossimi anni quali saranno gli effetti sopra elencati sul *Private Capital* sia in termini di volumi di attività sia di *fund-raising*. Gli investitori internazionali dichiarano di assistere ad un aumento di segnali di allarme che richiedono un continuo monitoraggio e controllo.

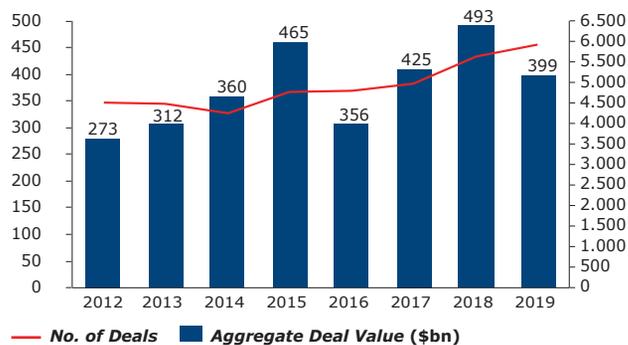
Nel corso del 2019 la raccolta dei fondi di *Private Equity* a livello globale ha fatto registrare il primo trend negativo dal 2010; l'effetto finale negativo è stato prevalentemente spinto dalla riduzione della raccolta nel mercato asiatico, nonostante il moderato aumento della raccolta sul mercato nordamericano.

A livello globale si registra inoltre un consolidamento del mercato dovuto all'orientamento degli investitori verso i gestori più affermati, che raccolgono fondi di dimensioni sempre maggiori, e offrono agli investitori una sempre più ampia offerta di soluzioni, spesso calibrate sulle specifiche

esigenze di singoli grandi investitori. La possibile inversione del ciclo in termini di riduzione di crescita dei fondamentali e delle valutazioni spinge gli investitori a ricercare gestori di maggiori dimensioni e comprovato *track record* in grado di investire in aziende più stabili e di attuare politiche di crescita e miglioramenti operativi.

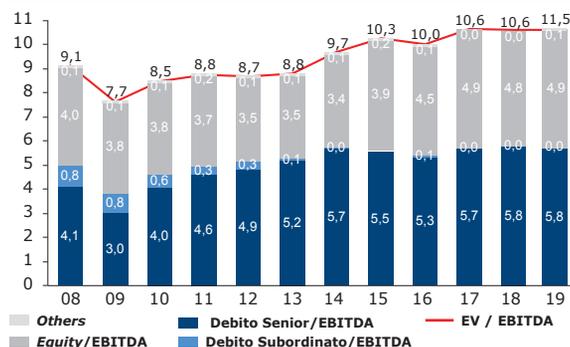
Le statistiche sulle operazioni concluse nel 2019 chiariscono le dinamiche appena descritte e gli effetti di una sempre maggiore competizione sul mercato. Nel 2019 si è registrata una diminuzione del valore aggregato degli investimenti, passando da 493 miliardi di US\$ a 399 miliardi di US\$ e registrando una diminuzione di quasi il 20%. Questa decrescita è inaspettata se confrontata con il *trend* storico positivo registrato per due anni consecutivi, ossia dal 2016 al 2018, ed è alimentata dalla diminuzione del numero totale di *deal* conclusi durante l'anno. Tuttavia, è importante osservare come questo accada in un contesto di aumento dei multipli medi per le operazioni di *buyout* americane ad un livello di 11,5x, in aumento di circa l'8% rispetto all'anno precedente. Analizzando la struttura finanziaria delle transazioni si registra un aumento dell'utilizzo del livello percentuale di *equity*, in linea con il *trend* positivo registrato negli anni precedenti.

#### Valore degli investimenti di *Private Equity* su scala globale (mld US\$)



Fonte: Preqin - gennaio 2020

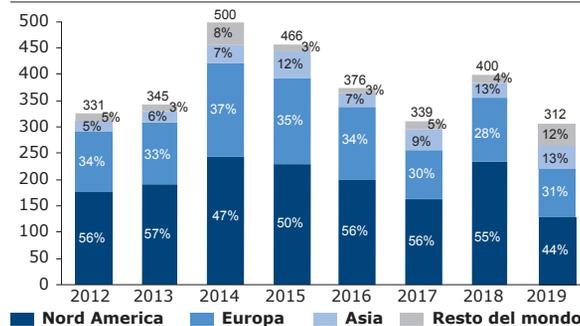
#### Prezzi e struttura finanziaria nelle operazioni di *Buyout* negli Stati Uniti (mld US\$)



Fonte: S&P LCD US Leveraged Buyout Review 4Q 2019

Analizzando nel dettaglio le statistiche sulle attività di investimento si nota che la diminuzione del numero delle transazioni concluse e dei volumi è significativa e in controtendenza rispetto agli anni precedenti. Il 2019 si chiude con più di 5.000 transazioni concluse per un valore aggregato pari a 399 miliardi di US\$, contro circa le 6.500 transazioni concluse nel 2018 per un valore aggregato pari a 493 miliardi di US\$. Questo *trend* negativo è il risultato di molteplici fattori, in gran parte riconducibili alla maggiore difficoltà dei GPs nel trovare opportunità di investimento interessanti dovute in parte all'aumento delle valutazioni nel mercato. Inoltre, la maggiore difficoltà nel concludere transazioni potenzialmente redditizie ha portato all'aumento del *dry powder*, raggiungendo un livello record e superando quota 1,700 miliardi di US\$ per i fondi di *Private Equity* su scala globale.

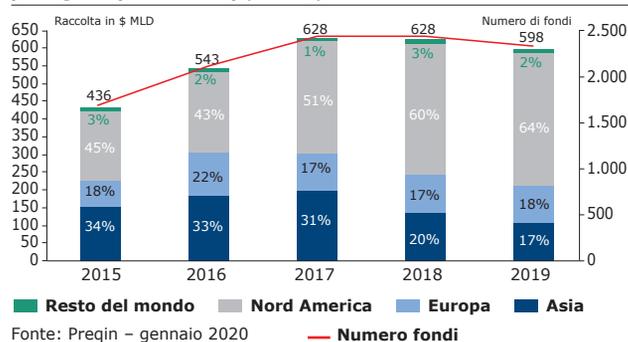
#### Valore di disinvestimenti dei fondi di *buy-out* per regione geografica (2012-2019) (mld US\$)



Fonte: Preqin - gennaio 2020

La crescita economica moderata, le incertezze geopolitiche e le alte valutazioni hanno un effetto anche sulle attività di disinvestimento, che nel 2019 rallentano dopo un balzo positivo registrato nel 2018. L'anno si conclude con un valore aggregato di *exit* pari a 312 miliardi di US\$, contro i 400 miliardi di US\$ del 2018 e i 339 miliardi di US\$ del 2017.

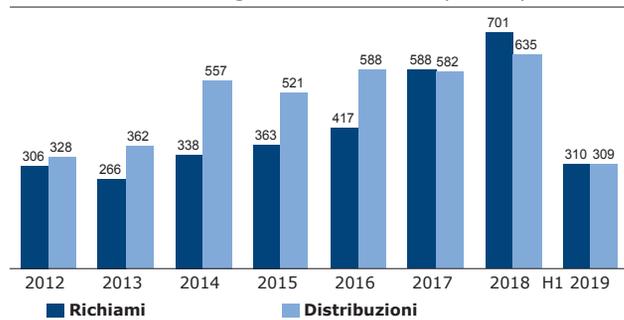
### Raccolta dei fondi di *Private Equity* a livello globale per regione (2015 – 2019) (mld US\$)



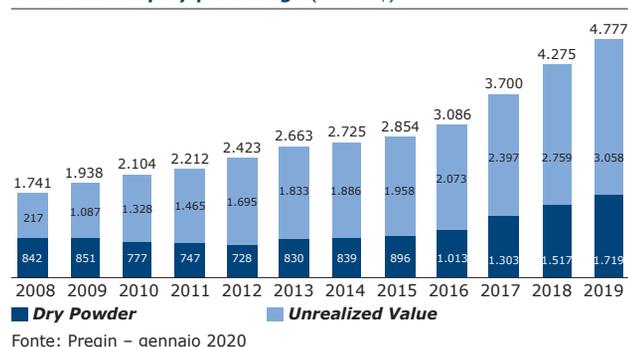
Come anticipato, la raccolta ha subito un leggero rallentamento su scala globale favorendo fondi di dimensioni più grandi che sono stati raccolti dai gestori più affermati. La raccolta è diminuita nelle principali aree economiche scendendo a 598 miliardi di US\$ dai 628 miliardi di US\$ del 2018. L'unica eccezione è l'area nordamericana, in controtendenza rispetto alle altre, che ha registrato un leggero aumento a 381 miliardi di US\$ dai 375 miliardi di US\$ del 2018. Il mercato nordamericano rimane sempre il più dominante a livello globale, pesando circa il 64% della raccolta aggregata. Si allarga quindi il divario tra il mercato americano e quello europeo, quest'ultimo fermandosi ad un valore di circa 105 miliardi di US\$, pari al 18% 2019 è il terzo anno consecutivo in cui i fondi registrano un saldo della raccolta aggregata. È il mercato asiatico invece a subire il rallentamento più forte, fermando la raccolta del 2019 a 103 miliardi di US\$ e perdendo circa 24 miliardi di US\$ (circa il 19%) rispetto all'anno precedente.

È interessante come nonostante il rallentamento globale della raccolta ad inizio 2020 si registri un numero complessivo di oltre 3.500 fondi sul mercato. Questa cifra rappresenta un aumento del 2% rispetto all'anno precedente, spinto dall'aumento dei fondi di *buyout*, ed è un nuovo massimo storico. Inoltre, in linea con il *trend* degli anni precedenti il 2019 registra un alto tasso di successo delle campagne di raccolta rispetto alla dimensione target, con circa l'80% dei fondi che raggiunge la dimensione obiettivo contro il 57% del 2012.

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



### AUM *Private Equity* per *Vintage* (mld US\$)



Il 2019 è il terzo anno consecutivo in cui i fondi registrano un saldo negativo tra distribuzioni e chiamate di capitale. Il deficit ha subito una forte decelerazione rispetto ai risultati del 2018, dato particolarmente confortante considerata la raccolta record degli scorsi anni, che lascia spazio alla prospettiva di poter ritornare a saldi positivi così come registrato con consistenza prima del 2017.

Per quanto riguarda i portafogli dei fondi di *Private Equity*, il valore non ancora realizzato a livello aggregato rimane significativo anche per i fondi con *vintage* meno recenti (e.g. 2008-2012), come evidenziato da un relativamente elevato numero di società in portafoglio potenzialmente pronte per essere dismesse.

Spostandoci sull'andamento del mercato secondario, il 2019 registra il terzo aumento consecutivo dei volumi aggregati delle operazioni concluse, raggiungendo un ammontare di 88 miliardi di US\$ e registrando un aumento del 19% rispetto all'anno precedente. Il volume raggiunge un nuovo massimo storico e la gestione delle operazioni da parte dei GPs si conferma un *driver* rilevante sul mercato, pesando circa il 30% del totale con un volume complessivo di 26 miliardi di US\$. Nel 2019 si riconferma la rilevanza delle grandi transazioni caratterizzate da un volume maggiore di 1 miliardo di US\$. Nel corso dell'anno 23 transazioni hanno avuto un peso di quasi il 43% del valore aggregato. Le transazioni più rilevanti guidate dai LPs e dai GPs sono ammontate a, rispettivamente, 5 miliardi di US\$ e 2 miliardi di US\$, dimostrando che anche nel mercato secondario ci si sta spostando verso le transazioni di grandi dimensioni, come dimostrato dalla quantità record di *dry powder* pari a 155 miliardi di US\$.

È interessante osservare come, nonostante i volumi del secondario abbiano registrato *record* positivi per tre anni consecutivi, l'anno fortemente positivo dei mercati finanziari pubblici abbia spinto gli investitori ad assumere un approccio conservativo e prudentiale. Gli investitori si sono infatti indirizzati su investimenti ritenuti meno rischiosi, alimentando la dinamica del *flight-to-quality*, favorendo indirettamente il recente processo di consolidamento del capitale su un numero minore di gestori. Infine, i prezzi hanno registrato una leggera riduzione rispetto al 2018 assestandosi su uno sconto medio pari al 12% per tutte le strategie, contro l'8% dell'anno precedente. Le aspettative per il 2020 sono tendenzialmente positive, con volumi di transazioni in aumento e prezzi stabili. È inoltre atteso un aumento delle transazioni gestite dai GPs e un aumento delle transazioni con valore superiore a 1 miliardo di US\$.

Le tematiche ESG stanno assumendo sempre maggiore importanza e alimentando varie riflessioni nel settore. La maggior parte degli investitori ritiene che la tematica della sostenibilità diventerà un *driver* fondamentale nella gestione degli investimenti e di conseguenza stanno adottando principi e pratiche orientate alla sostenibilità.

## Il Private Equity in Italia

Per quanto riguarda l'Italia, le statistiche relative al 2019 elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) mostrano che nel 2019 l'ammontare investito dagli operatori di *private equity* e *venture capital* è stato pari a 7,2 miliardi di Euro. Rispetto all'anno precedente, che aveva registrato, grazie a numerose operazioni di significativa dimensione, i volumi più alti mai riscontrati nel mercato italiano (9,8 miliardi di Euro), si è osservata una diminuzione del 26% dell'ammontare investito, che rimane comunque il terzo valore più alto osservato nel nostro mercato. Escludendo dalle analisi le infrastrutture, grandi protagoniste lo scorso anno con investimenti particolarmente rilevanti, il dato del 2019 (6,7 miliardi di Euro) risulta in linea con l'anno precedente.

Inoltre, se consideriamo, a fianco degli operatori istituzionali censiti, anche altri soggetti di differente natura che hanno investito a fianco di quelli tradizionali, quali ad esempio *club deal*, *family office*, *SPAC*, *asset manager* e altri veicoli di investimento, nel corso del 2019 sono stati investiti complessivamente in *equity* quasi 10 miliardi di Euro, distribuiti su circa 450 società.

Il numero di operazioni è cresciuto del 3% attestandosi a 370, rispetto alle 359 dell'anno precedente. Da sottolineare che il segmento dell'*expansion* è stato nel 2019 il secondo per ammontare, superando quello delle infrastrutture che nell'anno considerato è diminuito dell'83% in termini di ammontare (0,5 miliardi di Euro).

Nel 2019, l'ammontare disinvestito al costo di acquisto delle partecipazioni è stato pari a 2,2 miliardi di Euro, in diminuzione del 21% rispetto ai 2,8 miliardi di Euro dell'anno precedente. Il numero delle *exit* è stato 132, in linea con il 2018 (135). Il canale maggiormente utilizzato per i disinvestimenti, se guardiamo ai volumi, è la vendita ad un altro operatore di *private equity* (41% del totale disinvestito).

Nel 2019 la raccolta sul mercato del *private equity* e *venture capital* è stata pari a 1,6 miliardi di Euro, in calo (-54%) rispetto ai 3,4 miliardi di Euro dell'anno precedente, valore fortemente influenzato da alcuni *closing* di significativa importanza. Con riferimento alla provenienza geografica dei fondi, la componente domestica ha rappresentato il 73%, mentre il peso di quella estera è stato del 27%. A livello di fonti, il 24% della raccolta deriva da fondi pensione e casse di previdenza, seguiti dal settore pubblico, inclusi i fondi istituzionali (22%), e investitori individuali e *family office* (21%).

1 Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q3 2019.

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

### Il Real Estate in Europa

Nel terzo trimestre del 2019 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 69,5 miliardi di Euro, per un totale di 290,8 miliardi di Euro negli ultimi dodici mesi, risultando in calo del 9% rispetto ai dodici mesi precedenti.

Tra il quarto trimestre del 2018 e il terzo trimestre del 2019 la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a 71,5 miliardi di Euro e 55,8 miliardi di Euro, si confermano i principali mercati europei, nonostante si sia registrata una riduzione rispettivamente del 9% e del 26%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a 37,7 miliardi di Euro e l'Olanda che ha raggiunto circa 19 miliardi di Euro. I volumi transati in Spagna hanno registrato un calo del 14% attestandosi a 14,9 miliardi di Euro mentre la Svezia ha registrato un aumento del 15% raggiungendo i 14,3 miliardi di Euro. L'Italia, con un volume di investimenti pari a 10,9 miliardi di Euro, segna un incremento del 10% rispetto ai 12 mesi precedenti al periodo di riferimento.

#### Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali Paesi europei (mld Euro)



Fonte: CBRE

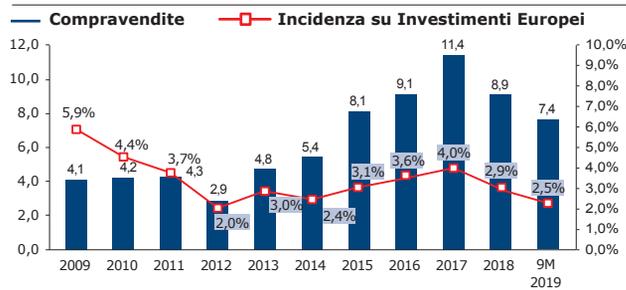
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2019 sono stati investiti circa a 28,4 miliardi di Euro nel settore uffici, pari a circa il 41% del totale transato.

Nel medesimo periodo, il settore *retail* ha registrato 9,2 miliardi di Euro di transazioni, ossia circa il 13% delle transazioni complessive, mentre il settore residenziale ha registrato 15,8 miliardi di Euro di transazioni, pari a circa il 23% del totale transato. Nel settore industriale-logistico sono stati investiti 7,3 miliardi di Euro rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo, con circa 4,7 miliardi di Euro transati, ha rappresentato il 7% del totale investito<sup>1</sup>.

### Il Real Estate in Italia

Nei primi nove mesi del 2019 sono stati investiti circa 7,4 miliardi di Euro nel mercato immobiliare italiano, il 40% in più rispetto allo stesso periodo del 2018.

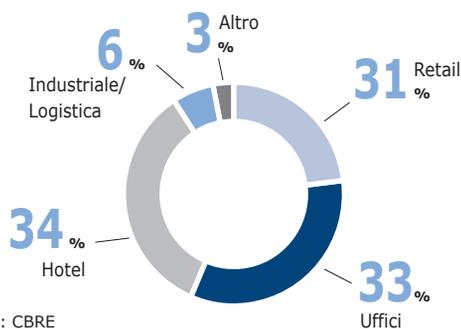
### Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (mld Euro, %)



Fonte: rielaborazione DeA Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2019 il settore turistico-ricettivo rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa 2,6 miliardi di Euro di investimenti, con un valore tre volte superiore rispetto allo stesso periodo del 2018. Seguono il settore uffici i cui investimenti nel terzo trimestre hanno raggiunto una quota pari a 2,5 miliardi di Euro e il settore *retail* che ha raggiunto 1,7 miliardi di Euro, in diminuzione del 6,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli investimenti nel settore logistico, pari a circa 470 milioni di Euro, hanno registrato una riduzione del 19% rispetto ai primi nove mesi del 2018.

### Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nei primi 9 mesi del 2019 (%)



Fonte: CBRE

Il mercato è stato positivamente influenzato da operazioni di grosse dimensioni soprattutto nei settori turistico-ricettivo e direzionale, complici la situazione ottimale del panorama geopolitico e il livello dei tassi d'interesse.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2019 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 177.471, mostra segnali di irrobustimento registrando una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2019 nel settore residenziale è stato pari a circa 137.099, in aumento del 5% rispetto al terzo trimestre del 2018.

2 Fonte: *Loan to Value* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare.

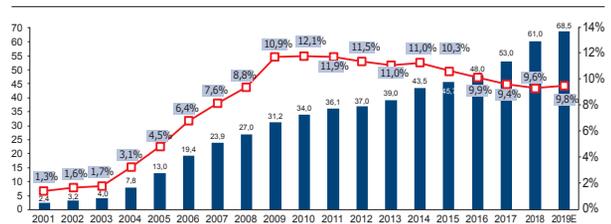
Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2019 è stato pari a 40.372 (in aumento del 5,8% rispetto al terzo trimestre del 2018). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 7,4% con 22.953 compravendite. Le compravendite di uffici sono incrementate dell'8,2% mentre quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 5,6%. Il settore produttivo ha mostrato un ribasso degli scambi dello 0,9% rispetto al terzo trimestre del 2018 con un volume di compravendite pari a 2.681 unità mentre quello produttivo agricolo ha registrato una contrazione del 3,1% con un valore di compravendite pari a 520 unità. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie, ammontano a 14.218 in aumento del 4,8% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno.

### Fondi Real Estate in Italia

Il mercato immobiliare italiano è in ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2019 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere 68,5 miliardi di Euro, con un incremento di circa il 12,3% sull'anno precedente.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail* così come la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati. A fine giugno il *Loan to Value* medio dei fondi riservati e *retail* era rispettivamente pari al 26% e al 16%.<sup>2</sup>

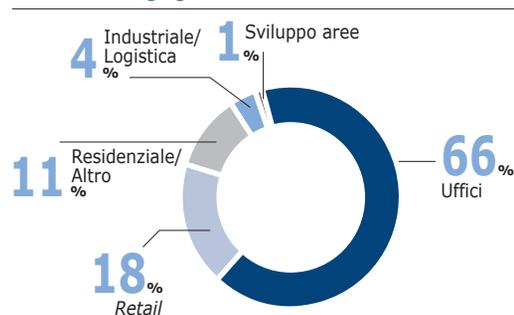
### Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (mld Euro)



■ Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani □ Incidenza sul totale europeo

Fonte: Scenari Immobiliari

### Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2019



Fonte: Scenari Immobiliari

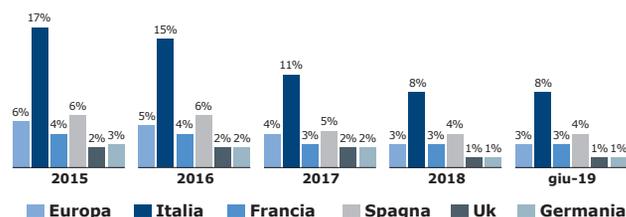
## Il mercato NPE/NPL in Europa e in Italia

A livello globale, l'Unione Europea presenta i livelli più alti di *Non performing loans Ratio (NPL Ratio)* rispetto alle altre aree. Il *ratio* è cresciuto dal 5% del 2009 fino al massimo del 7% nel 2012, per poi iniziare un *trend* decrescente che continua ad oggi.

In tutte le altre aree geografiche analizzate, cioè per Est Asia, Pacifico e Nord, Centro e Sud America, l'*NPL Ratio* è rimasto al di sotto del 2% in tutti gli anni dal 2011 in poi.

L'Italia ha subito una delle riduzioni più rilevanti tra i paesi europei, passando dal 17% nel 2015 all'8% a Giugno del 2019, continuando tuttavia ad avere un rapporto circa tre volte superiore rispetto alla media Europea.

### NPL Ratio (Non-performing loans/ Total loans)

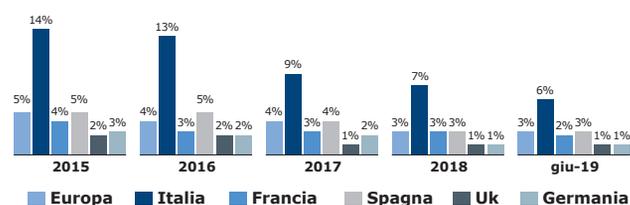


Fonte: PWC

Nello stesso periodo, l'andamento del *Non Performing Exposure (NPE Ratio)* è molto simile a quello dell'*NPL Ratio* (L'*NPE Ratio* corrisponde al rapporto tra crediti deteriorati (*non performing exposure*) e il totale dei crediti erogati; dove per deteriorati si intende la somma di tre categorie di crediti che si distinguono in base alla diversa probabilità di recuperare il credito: sofferenze (*NPLs*), inadempienze probabili (*Gross Unlikely to pay, UtP*) e scaduti (*Past Due*)).

A Giugno 2019 l'*NPE Ratio* in Italia era pari al 6% rispetto ad una media europea del 3%.

### NPE Ratio

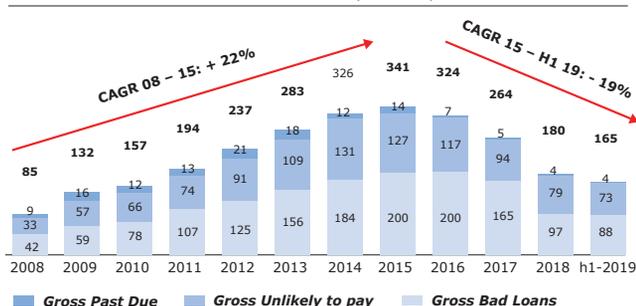


Fonte: PWC

L'ammontare di *NPE* detenuti dalle banche in Italia, dopo aver raggiunto nel 2015 il picco di 341 miliardi di Euro (con un CAGR del 22% dal 2008) si è costantemente ridotto negli ultimi anni raggiungendo 165 miliardi di Euro a metà 2019

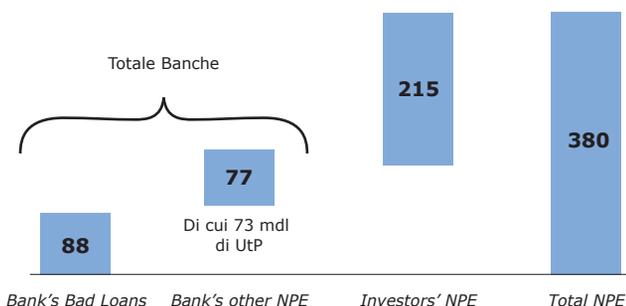
(CAGR -19% dal 2015). Con particolare riferimento agli *UtP*, a metà del 2019 tali crediti ammontavano a 73 miliardi di Euro. Nei primi sei mesi del 2019 i *Gross UtP loans* e i *Gross Bad loans* sono diminuiti (rispettivamente di 6 miliardi di Euro e 9 miliardi di Euro), mentre i *Gross Past Due loans* sono rimasti costanti (4 miliardi di Euro).

### NPE lordi detenuti dalle banche in Italia (mld Euro)



A giugno 2019, circa il 56% del totale degli *NPE* lordi in Italia è detenuto da investitori, per un ammontare pari a 215 miliardi di Euro; solamente 165 miliardi di Euro risultano ancora registrati nell'attivo delle Banche.

### NPE lordi in Italia (mld Euro) Ripartizione Banche e Investitori



L'aumentare dei volumi dei portafogli venduti dal settore bancario ad investitori e piattaforme strategiche in *outsourcing* spingono il settore ad una continua evoluzione e i *leader* a guadagnare quote di mercato. Nel 2019 sono state effettuate più di 50 transazioni di *NPE* con volumi superiori a 100 milioni di Euro e il valore delle transazioni totali ha raggiunto circa i 50 miliardi di Euro. Le due operazioni più grosse sono state la vendita di 7,4 miliardi di Euro di *NPLs* da parte di Banco Bpm e la vendita di 6,1 miliardi di Euro di *NPLs* da parte di UniCredit.

Per il 2020 vi sono un elevato numero di progetti di vendita in fase avanzata e si stima che le principali banche stiano pianificando di vendere portafogli *UtP* di elevata dimensione, fino a raggiungere un valore complessivo delle transazioni di 7 miliardi di Euro nel 2020.

In Italia, è ancora prematuro stimare l'impatto del Coronavirus sul mercato *NPE* anche se è possibile ipotizzare che nel 2020 l'Italia cadrà in recessione con un possibile aumento di *NPE* da parte del settore bancario.

## Alternative Asset Management

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario:

- del 100% di **DeA Capital Real Estate SGR**
- del 100% di **DeA Capital Alternative Funds SGR**
- del 70,0% di **DeA Capital Real Estate France**
- del 73,0% di **DeACapital Real Estate Iberia**
- del 50,0% di **DeA Capital Real Estate Poland**
- del 43,6% di **YARD**
- del 38,8% di **Quaestio SGR** (attraverso Quaestio Holding, controllante al 100%)

## DeA Capital Real Estate SGR

### DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR



## DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR

**SEDE:**  
Italia

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

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

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

DeA Capital Real Estate SGR è la più importante SGR immobiliare indipendente in Italia, con *Asset Under Management* per circa 9,9 miliardi di Euro e n. 51 fondi gestiti (di cui n. 2 quotati); la società si posiziona come uno dei principali operatori di riferimento per investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare.

La società ha focalizzato gli investimenti in operazioni di rischio contenuto, rendimento stabile, bassa volatilità e, soprattutto, attenzione al valore immobiliare. In particolare, la SGR è specializzata nell'investimento in immobili di tipo "core" e "core plus", pur annoverando tra i propri investimenti importanti operazioni di tipo "value added".



Grazie anche alle operazioni concluse con successo negli ultimi anni, la SGR può contare su un *panel* di quotisti di grande rilievo, composto da investitori nazionali e internazionali di elevato *standing*, quali fondi pensione, gruppi bancari e assicurativi e fondi sovrani. Il prospetto che segue riporta il valore degli *Asset Under Management*, dei *Fee-Paying AUM* e delle Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2019 per DeA Capital Real Estate SGR:

al 31 dicembre 2019

(Dati in milioni di Euro)	<i>Asset Under Management</i> (*)	<i>Fee-Paying AUM</i> (**)	Commissioni di Gestione
Fondi quotati	436	585	5,0
Fondi riservati	9.452	8.046	35,4
<b>Totale DeA Capital Real Estate SGR</b>	<b>9.888</b>	<b>8.631</b>	<b>40,4</b>

(\*) Il dato si riferisce agli attivi dei fondi in gestione.

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

*Asset Under  
Management:*

9,9 miliardi  
di euro

## DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR

Relativamente all'andamento gestionale, al 31 dicembre 2019 gli *Asset Under Management* si sono attestati a circa 9.900 milioni di Euro, con

nuovi attivi in gestione per oltre 400 milioni di Euro grazie all'avvio nel corso del 2019 di n. 6 nuovi fondi.

DeA Capital Real Estate SGR (mln €)	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
AUM	9.888	9.451
Commissioni di gestione	40,4	39,8
Risultato Netto Gestionale (#)	9,7	9,2
Risultato Netto	9,4	2,6
-di cui:		
- Quota di pertinenza degli Azionisti	9,4	3,7
- Quota di pertinenza dei Titolari di SFP	0,0	(1,1)
Posizione Finanziaria Netta	20,5 <sup>o</sup>	12,4*

(#) Prima degli impatti di *Purchase Price Allocation* ("PPA"), *impairment*, e altre poste non ricorrenti.

(<sup>o</sup>) Dato al netto dell'indebitamento per *leasing* (7,6 mln Euro).

(\*) Dato al 31 dicembre 2018 "adjusted". Riflette l'applicazione dell'IFRS 16 a partire dall'1.1.19 (-9,2 mln Euro).



## DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR

**SEDE:**  
Italia

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

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

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

La società è attiva nella gestione di fondi di *alternative investment* (fondi di fondi e fondi tematici di *private equity*, nonché fondi di credito); al 31 dicembre 2019 la SGR gestisce n. 14 fondi chiusi, di cui n. 5 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II, ICF III, IDeA Crescita Globale, DeA Endowment Fund), n. 3 fondi tematici (IDeA EESS, IDeA ToI, IDeA Agro), il fondo di co-investimento "diretto" (IDeA OF I), n. 4 fondi di NPE (IDeA CCR I e II, con

focus sul *debtor-in-possession financing*, e i fondi di NPL, Atlante e Italian Recovery Fund - "IRF") e il fondo Investitori Associati IV (in liquidazione). La SGR ha inoltre la delega per la gestione di una porzione del FIA chiuso non riservato denominato "Azimut Private Debt", istituito da Azimut Capital Management SGR. Il prospetto che segue riporta il valore degli *Asset Under Management*, dei *Fee-Paying AUM* e delle Commissioni di Gestione al 31 dicembre 2019 per DeA Capital Alternative Funds SGR:

al 31 dicembre 2019			
(Dati in milioni di Euro)	<i>Asset Under Management</i> (*)	<i>Fee-Paying AUM</i> (**)	Commissioni di Gestione
Fondi di fondi	1.183	650	4,4
Fondi diretti	602	346	9,0
Fondi di NPE ( <i>Non Performing Exposures</i> )	3.157	3.157	11,1
<b>Totale DeA Capital Alternative Funds SGR</b>	<b>4.942</b>	<b>4.153</b>	<b>24,5</b>

(\*) Il dato si riferisce agli Asset Under Management calcolati come somma dei *commitment* complessivi.  
(\*\*) Importo di riferimento per il calcolo delle commissioni di gestione.

*Asset Under  
Management:*

4,9 miliardi  
di euro

Relativamente all'andamento gestionale, nel corso del 2019 la società ha fatto registrare un incremento degli *Asset Under Management* per oltre 2.500 milioni di Euro rispetto al 2018, ascrivibile principalmente all'acquisto del ramo d'azienda costituito dall'attività di NPL Management di Quaestio SGR, comprendente la gestione dei fondi Atlante e IRF (con *Asset*

*Under Management* per oltre 2.300 milioni di Euro). La descritta dinamica degli *Asset Under Management* ha contribuito ad un incremento delle commissioni di gestione per circa 1 milione di Euro rispetto al 2018; a livello di Risultato Netto, la contrazione rilevata è da attribuirsi ai costi *una-tantum* collegati all'acquisizione dell'attività di NPL Management e allo sviluppo di nuovi prodotti.

<b>DeA Capital Alternative Funds SGR</b> (Dati in milioni di Euro)	<b>31 dicembre 2019</b>	<b>31 dicembre 2018</b>
AUM	4.942	2.430
Commissioni di gestione	24,5	23,5
Risultato Netto Gestionale (#)	4,9	6,1
Risultato Netto	4,9	6,1
Posizione Finanziaria Netta	16,1°	10,9*

(#) Prima degli impatti di *Purchase Price Allocation* ("PPA"), *impairment*, e altre poste non ricorrenti.

(°) Dato al netto dell'indebitamento per *leasing* (2,5 mln Euro) Prima degli impatti di *Purchase Price Allocation* ("PPA"), *impairment*, e altre poste non ricorrenti.

(\*) Dato al 31 dicembre 2018 "adjusted". Riflette l'applicazione dell'IFRS 16 a partire dall'1.1.19 (-2,9 mln Euro)



**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
*Asset Management –  
Soluzioni di Investimento*

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

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

Quaestio SGR è attiva nell'*Asset Management* con la gestione di fondi, prevalentemente riservati, attraverso una piattaforma "multi-asset / multi-manager" che consente di strutturare soluzioni di investimento personalizzate per investitori istituzionali (principalmente fondazioni bancarie ed enti previdenziali); in particolare, la piattaforma – operante sostanzialmente attraverso mandati di gestione (c.d. "pool") – consente di allocare i patrimoni degli investitori sulla base di specifici obiettivi di rischio / rendimento, con piena visibilità ("*look-through*") e *risk management* sulle singole componenti del portafoglio, nonché con una rilevante

semplificazione amministrativa, contabile e fiscale.

La partecipazione in Quaestio Holding / Quaestio SGR, consolidata a patrimonio netto a partire dal mese di novembre 2019, ha un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 14,3 milioni di Euro, alla luce dell'investimento netto di 14,5 milioni di Euro e del pro-quota di risultato di periodo (-0,2 milioni di Euro, condizionato da alcune poste *una tantum* collegate alle operazioni straordinarie del 2019). Quaestio SGR ha riportato *Asset Under Management* al 31 dicembre 2019 pari a 7.591 milioni di Euro, con commissioni di gestione relative all'attività di *Asset Management* pari a 29,8 milioni di Euro per l'intero anno 2019.

*Asset Under  
Management:*

7,6 miliardi  
di euro

## Alternative Investment

### Platform Investments - Fondi

Al 31 dicembre 2019 gli investimenti nei fondi gestiti dalla Piattaforma di *Alternative Asset Management* presentano un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati pari a 111,2 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento), riferibili principalmente:

- al fondo IDeA OF I, consolidato integralmente in applicazione del principio IFRS 10;
- al fondo immobiliare Venere e al fondo IDeA EESS, classificati nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute;
- a n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III), n. 2 fondi tematici (IDeA ToI, IDeA Agro) e n. 2 fondi di NPE (IDeA CCR I e IDeA CCR II).

La variazione del valore dei fondi in portafoglio registrata nel

2019 (111,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 116,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) è da attribuirsi a *capital call* per +11,8 milioni di Euro, a distribuzioni per -16,8 milioni di Euro (incluse ritenute d'acconto per 2,4 milioni di Euro) e alla favorevole variazione di *fair value* per +0,2 milioni di Euro.

I *residual commitments* per il totale dei fondi in portafoglio sono pari a 61,9 milioni di Euro.

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

Si riportano nella tabella a seguire i principali indicatori di *performance* con riferimento ai fondi in portafoglio.

(Dati in milioni di Euro)	<i>Vintage</i>	<i>Capital Call</i>	DPI (*)	TVPI (°)	NAV
<i>Fondi di Fondi:</i>					
IDeA I FoF	2007	150,4	1,1x	1,3x	25,1
ICF II	2009	37,9	1,1x	1,9x	29,8
ICF III	2014	9,6	0,0x	1,3x	12,4
<b>Totale Fondi di Fondi</b>		<b>197,9</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,4x</b>	<b>67,3</b>
<i>Fondi Diretti:</i>					
IDeA OF I	2008	87,9	1,0x	1,2x	13,8
IDeA EESS	2011	24,7	1,0x	1,3x	6,9
IDeA ToI	2014	22,7	0,7x	1,4x	16,5
<b>Totale Fondi Diretti</b>		<b>135,3</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,2x</b>	<b>37,2</b>
<b>Altri Fondi</b>					<b>6,7</b>
<b>Totale Platform Investments - Fondi</b>					<b>111,2</b>

(\*) "*Distributed to paid-in*", ovvero il rapporto tra le distribuzioni incassate e le *capital call* versate.

(°) "*Total value to paid-in*", ovvero il rapporto tra la somma delle "distribuzioni incassate + NAV" e le *capital call* versate.

## IDEA I FUND OF FUNDS



**DEA CAPITAL**  
ALTERNATIVE FUNDS SGR

**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private Equity

**SITO WEB:**

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

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 164,6 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

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

Il portafoglio di IDeA I FoF è risultato investito, secondo l'ultimo report disponibile, in n. 34 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono posizioni in n. 181 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 2019 IDeA I FoF ha richiamato il 91,4% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari al 104,4% dello stesso *commitment*.

*Fund size:*

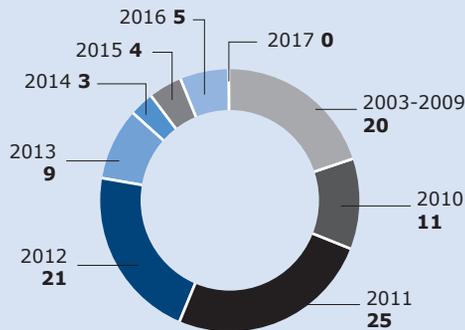
646 milioni  
di euro

**ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:**

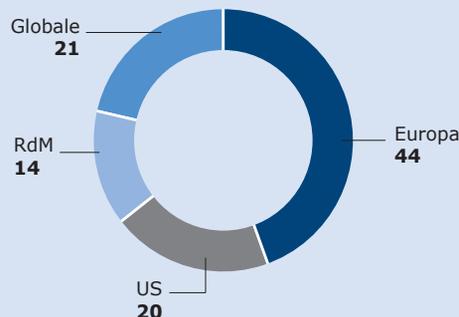
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio, alla data dell'ultimo report disponibile, dettagliata per

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

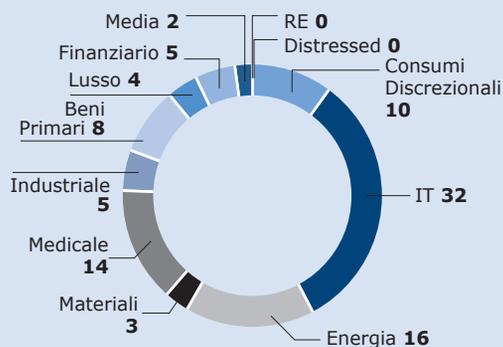
**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)**



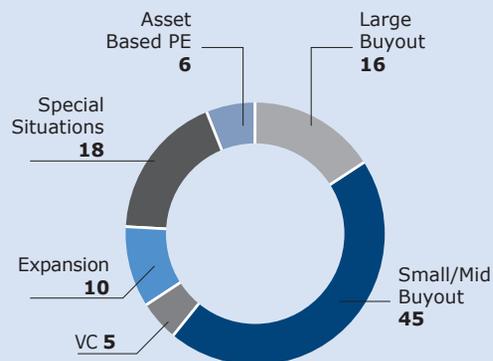
**Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)**



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



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



Note:

1. % sul FMV dell'investito;

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

Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 25,1 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2018 (33,1 milioni di Euro) dovuta a distribuzioni per -5,6 milioni di Euro, a

richiami di capitale per +0,5 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per -2,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA I FoF al 31 dicembre 2019:

IDEA I FoF (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDEA I Fund of Funds	Italia	2007	646.044.030	164.582.100	25,48
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>14.196.182</b>		



## DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR

### SEDE:

Italia

### SETTORE:

Private Equity

### SITO WEB:

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

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 51 milioni di Euro.

### BREVE DESCRIZIONE:

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

La costruzione del portafoglio del fondo è stata focalizzata sui comparti *mid-market buy-out*, *distressed & special situations*, credito, *turn-around*, nonché sui fondi con *focus* settoriale specifico, con particolare attenzione alle opportunità offerte dal mercato secondario.

Il portafoglio di ICF II è risultato investito, sulla base dell'ultimo *report* disponibile, in n. 25 fondi, con differenti strategie di investimento, a loro volta detentori di posizioni in circa n. 350 società, con diversi gradi di maturità, attive in varie aree geografiche.

Al 31 dicembre 2019 ICF II ha richiamato circa il 74,4% del *commitment* totale e ha effettuato distribuzioni per importi complessivamente pari all'80,4% dello stesso *commitment*.

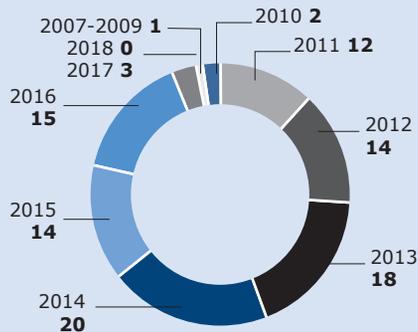
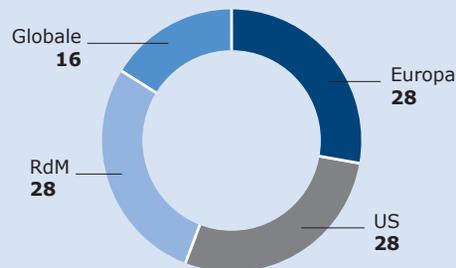
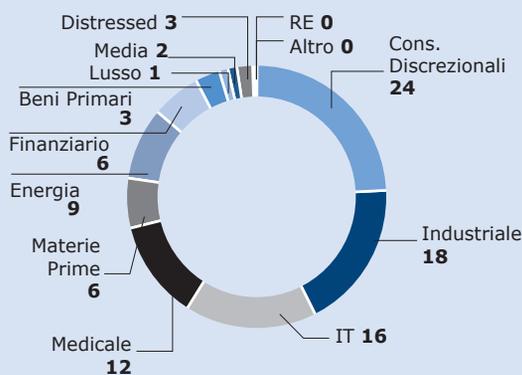
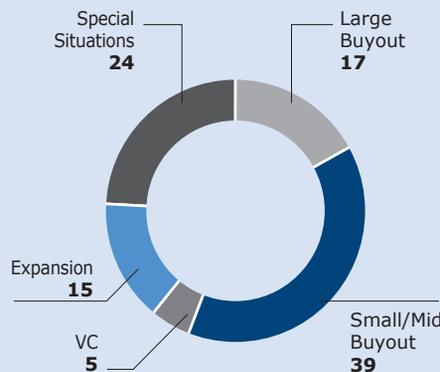
*Fund size:*

281 milioni  
di euro

**ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI:**

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

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

**Diversificazione per annata<sup>1</sup> (%)****Diversificazione per area geografica<sup>2</sup> (%)****Diversificazione per settore<sup>1</sup> (%)****Diversificazione per tipo di fondo<sup>2</sup> (%)**

Note:

1. % sul FMV dell'investito;

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

Le quote in ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 29,8 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2018 (31,3 milioni di Euro) dovuta a distribuzioni per -3,6 milioni di Euro, a richiami di capitale per +0,3 milioni di Euro e alla

favorevole variazione di *fair value* per +1,8 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF II al 31 dicembre 2019:

ICF II (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
<b>ICF II</b>	<b>Italia</b>	2009	281.000.000	51.000.000	18,15
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>13.097.913</b>		


**DEA CAPITAL**  
 ALTERNATIVE FUNDS SGR

**SEDE:**  
 Italia

**SETTORE:**  
 Private Equity

**SITO WEB:**  
[www.deacapitalaf.com](http://www.deacapitalaf.com)
**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

ICF III è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 10 aprile 2014 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 12,5 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

ICF III, con una dotazione complessiva di circa 67 milioni di Euro, ha allocato il patrimonio in quote di fondi chiusi di *private equity* o in schemi che ne replicano il modello finanziario, sia come *lead investor*, sia assieme ad altri co-investitori.

Il fondo è articolato in tre comparti:

- **Core**, con focus su operazioni di *buy-out*, *expansion capital* e *special situations*;
- **Credit & Distressed**, che investe in operazioni di *special credit* (*preferred equity*, *mezzanino*, *senior loans*), *turn-around* e altre strategie sul credito;

• **Emerging Markets**, con focus su operazioni di *expansion capital*, *buy-out*, *distressed assets*, *venture capital*, realizzate nell'ambito dei mercati emergenti.

Al 31 dicembre 2019 ICF III ha richiamato il 69%, il 65% e l'83% rispettivamente per i comparti *Core*, *Credit & Distressed* ed *Emerging Markets*. Le quote in ICF III hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 12,4 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2018 (10,4 milioni di Euro) dovuta a *capital call* per +1,1 milioni di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per +0,9 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a ICF III al 31 dicembre 2019:

ICF III (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
ICF III	Italia	2014	66.950.000	12.500.000	18,67
di cui:					
Comparto Core			34.600.000	1.000.000	2,89
Comparto Credit & Distressed			17.300.000	4.000.000	23,12
Comparto Emerging Markets			15.050.000	7.500.000	49,83
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>2.938.553</b>	

Fund size:  
 67 milioni  
 di euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 92,4 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA OF I ha effettuato operazioni di investimento, sia in sindacato con un *lead investor*, sia autonomamente, acquisendo partecipazioni di minoranza qualificata.

Nel corso della seconda metà del 2019, considerate le effettive esigenze di liquidità (diminuite alla luce dello stato di avanzamento

nel processo di dismissione degli *asset in portafoglio*), il *commitment* del fondo è stato ridotto di circa 20 milioni di Euro, sino a complessivi 197 milioni di Euro (rispetto agli originari 217 milioni di Euro). Il *commitment* di DeA Capital S.p.A. si è conseguentemente ridotto da 101,8 milioni di Euro a 92,4 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2019 IDeA OF I ha richiamato ai sottoscrittori il 95,1% del *commitment* totale e ha distribuito il 96,2% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove investimenti (dei quali due ancora in portafoglio).

**SEDE:**

Italia

**SETTORE:**

Private Equity

**SITO WEB:**

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

---

*Fund size:*

197 milioni  
di euro

---

## IDeA OF I

### IDEA OPPORTUNITY FUND I

Le quote in IDeA OF I hanno un valore netto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 13,8 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2018 (15,2 milioni di Euro) dovuta a distribuzioni per

-1,1 milioni di Euro e al *pro-quota* di risultato netto del fondo per -0,3 milioni di Euro.

Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2019:

(Dati in milioni di Euro)	Settore	% detenuta	Data di investimento	Quota 100%	Quota DeA Capital
<b>Partecipazioni in Portafoglio</b>					
Iacobucci HF Electronics	Componenti per l'arredo di aeromobili e macchine da caffè	34,9%	11 settembre 2012	3,0	1,4
Pegaso Transportation Investments (Talgo)	Mercato ferroviario	2,5%	8 ottobre 2012	19,6	9,2
<b>Totale Partecipazioni in Portafoglio</b>				<b>22,6</b>	<b>10,6</b>
Altri crediti				3,8	1,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				3,0	1,4
<b>Totale Patrimonio Netto</b>				<b>29,4</b>	<b>13,8</b>

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA OF I al 31 dicembre 2019:

IDeA OF I (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Opportunity Fund I	Italia	2008	196.627.400	92.395.215	46,99
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>4.512.100</b>		



## DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

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

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 30,4 milioni di Euro.

### BREVE DESCRIZIONE:

IDeA EESS, con una dotazione complessiva di 100 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che ha puntato ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo.

Il fondo è stato dedicato ad investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali ed

è concentrato sullo sviluppo di soluzioni di applicazione più rapida e meno costosa rispetto alle fonti di energia rinnovabili, ma altrettanto efficaci rispetto all'esigenza di contenimento delle emissioni di CO2.

Al 31 dicembre 2019 IDeA EESS ha richiamato ai sottoscrittori l'81,3% del *commitment* totale e ha distribuito il 79,8% dello stesso *commitment*, avendo effettuato nove investimenti, dei quali due ancora in portafoglio.

### SEDE:

Italia

### SETTORE:

Private Equity

### SITO WEB:

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

---

*Fund size:*

100 milioni  
di euro

---



## IDEA EFFICIENZA ENERGETICA E SVILUPPO SOSTENIBILE

Le quote in IDeA EESS hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 6,9 milioni di Euro, con una variazione rispetto al 31 dicembre 2018 (9,3 milioni di Euro) dovuta a richiami di capitale per +0,2 milioni di Euro, a distribuzioni per

-2,8 milioni di Euro e al pro-quota di risultato netto del fondo per +0,2 milioni di Euro.

Nella tabella a seguire viene presentata la composizione del NAV come riportato dal fondo al 31 dicembre 2019:

(Dati in milioni di Euro)	Settore	% detenuta	Data di investimento	Quota 100%	Quota DeA Capital
<b>Investimenti in Portafoglio</b>					
Tecnomeccanica	Produzione per settore fanaleria	93,6%	27 ottobre 2016	4,5	1,4
Stalam	Produzione di macchinari a radiofrequenza per il settore tessile	90,4%	30 novembre 2016	4,6	1,4
<b>Totale Partecipazioni in Portafoglio</b>				<b>9,1</b>	<b>2,8</b>
Altre attività (passività)				2,2	0,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti				10,2	3,4
<b>Totale Patrimonio Netto</b>				<b>21,5</b>	<b>6,9</b>

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA EESS al 31 dicembre 2019:

IDeA EESS (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Italia	2011	100.000.000	30.400.000	30,40
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>5.690.728</b>		

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA ToI è un fondo chiuso di diritto italiano, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 dicembre 2014 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo sino a 25,2 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA ToI, che ha una dotazione complessiva di 218,1 milioni di Euro, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che ha puntato ad acquisire partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo, principalmente in piccole e medie imprese italiane, anche con altri co-investitori. Il fondo è dedicato ad investimenti in imprese operanti nel settore agro-alimentare, in particolare in quei segmenti della produzione e distribuzione di prodotti alimentari, nonché derivanti dalla loro trasformazione, o dei servizi ad essi connessi.

Al 31 dicembre 2019 IDeA ToI ha richiamato ai sottoscrittori l'81,7% del *commitment* totale e ha distribuito il 47,8% dello stesso *commitment*, avendo effettuato sette investimenti.

**Fatti di rilievo intervenuti nel 2018**

In data 26 marzo 2019 IDeA ToI ha completato l'acquisizione del 70% del gruppo Alice Pizza, prima catena italiana di pizza al taglio venduta a peso, per un corrispettivo complessivo di 25,7 milioni di Euro.

In data 4 giugno 2019 IDeA ToI ha completato l'acquisizione del 70% di Abaco, *player* di riferimento a livello europeo nella fornitura di soluzioni *software* per la gestione e il controllo delle risorse territoriali, orientate all'agricoltura di precisione ed alla sostenibilità ambientale. L'investimento complessivo del fondo è stato di 14,9 milioni di Euro.

In data 22 novembre 2019 IDeA ToI ha perfezionato l'acquisizione del 69,3% del capitale di Turatti, per un corrispettivo di 15,7 milioni di Euro. Turatti è una società attiva nella progettazione e realizzazione di macchinari per la lavorazione della frutta e verdura di quarta gamma.

In data 6 dicembre 2019 IDeA ToI ha completato la cessione dell'intera partecipazione in Acque Minerali "Lurisia" al Gruppo Coca Cola, per un corrispettivo di 29 milioni di Euro (pari a 1,5 volte il capitale investito), di cui 1,9 milioni di Euro in *escrow account* sino a 18 mesi.

Le quote in IDeA ToI hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 16,5 milioni di Euro con una variazione rispetto al 31 dicembre 2018 (11,9 milioni di Euro) dovuta a richiami di capitale per +7,1 milioni di Euro, distribuzioni per -3,1 milioni di Euro e alla variazione positiva di *fair value* per +0,6 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito si riportano i principali dati relativi a IDeA ToI al 31 dicembre 2019:

IDeA ToI (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA Taste of Italy	Italia	2014	218.100.000	25.200.000	11,55
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>2.489.048</b>		

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Private Equity

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

*Fund size:*

218 milioni  
di euro

## IDEA CORPORATE CREDIT RECOVERY I (IDEA CCR I)



**DEA CAPITAL**  
ALTERNATIVE FUNDS SGR

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Fondi di Credito

**SITO WEB:**  
www.deacapitalaf.com

### DETTAGLI INVESTIMENTO:

IDeA CCR I, fondo chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati, ha iniziato la propria attività a partire dal 23 giugno 2016 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

Al 31 dicembre 2019 il *commitment* totale di DeA Capital S.p.A. nel fondo risulta pari a 7,7 milioni di Euro.

### BREVE DESCRIZIONE:

IDeA CCR I, che ha una dotazione complessiva pari a 245,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane di medie dimensioni, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi (c.d. "Società Target"), ripartendone i benefici tra creditori e nuovi investitori, attraverso:

- la gestione proattiva dei crediti verso le Società Target;
- possibili investimenti effettuati tramite operazioni di *debtor-in-possession financing*, che garantiscono una maggiore *seniority* ai nuovi investimenti rispetto all'indebitamento finanziario esistente;
- un intervento "*equity-style*" nella gestione aziendale delle aziende debitorie.

In data 4 luglio 2019 è stato perfezionato il terzo *closing* del Comparto Crediti del fondo

IDeA CCR I, per complessivi 23,4 milioni di Euro, che ha portato la dotazione del Comparto sino a 202,5 milioni di Euro.

Il fondo è articolato in due comparti:

- **Comparto Crediti**, che ha acquisito crediti / strumenti finanziari partecipativi relativi alle Società Target da primarie istituzioni bancarie, per un controvalore di circa 202,5 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Crediti;
- **Comparto Nuova Finanza**, con *commitment* per nuove risorse finanziarie attualmente sino a circa 42,7 milioni di Euro, potenzialmente destinabili alle Società Target.

Al 31 dicembre 2019 il Comparto Crediti risulta pienamente investito, mentre il Comparto Nuova Finanza ha richiamato, per le quote detenute da DeA Capital S.p.A., il 27% del *commitment* totale. Alla stessa data il Comparto Crediti e il Comparto Nuova Finanza hanno distribuito rispettivamente il 52% e il 12% del *commitment*.

Le quote in IDeA CCR I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 1,0 milioni di Euro (0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), con movimenti di periodo dovuti essenzialmente a *capital call* per +0,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo IDeA CCR I al 31 dicembre 2019:

IDeA Agro (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA CCR I	Italia	2016	245.247.185	7.650.000	3,12
di cui:					
Comparto Nuova Finanza			42.750.000	7.575.000	17,72
Comparto Crediti			202.497.185	75.000	0,04
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>5.430.679</b>		

*Fund size:*

245 milioni  
di euro

**DETTAGLI INVESTIMENTO:**

IDeA CCR II, fondo chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati, ha iniziato la propria attività a partire dal 28 dicembre 2017 ed è gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR.

DeA Capital S.p.A. ha un *commitment* totale nel fondo pari a 15,2 milioni di Euro.

**BREVE DESCRIZIONE:**

IDeA CCR II, che ha una dotazione complessiva di 575,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, riservato ad investitori qualificati, che si propone di contribuire al rilancio di imprese italiane, in tensione finanziaria, ma con fondamentali industriali solidi (c.d. "Società Target"), ripartendone i benefici tra creditori e nuovi investitori, con un approccio analogo a quello del fondo IDeA CCR I (come descritto nelle pagine che precedono).

Nel corso del 2019 il fondo ha completato in successione il terzo, il quarto e il quinto *closing* del Comparto Crediti, portando la dotazione complessiva del Comparto stesso da 256,8 milioni di Euro a 332,4 milioni di Euro.

Il fondo è articolato in tre comparti:

- **Comparto Crediti**, che ha acquisito da diverse tra le principali istituzioni bancarie italiane crediti relativi alle Società *Target*, per un controvalore di

332,4 milioni di Euro, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto Crediti;

- **Comparto Nuova Finanza**, che ha raccolto *commitment* per nuove risorse finanziarie sino a circa 69,8 milioni di Euro, potenzialmente destinabili alle Società *Target* o a società con caratteristiche analoghe;
- **Comparto Shipping**, che ha acquisito da tre banche partner del fondo i crediti di n. 8 società *Target* di gestione armatoriale, per un controvalore, espresso in USD, di circa 195 milioni al 31 dicembre 2019, a fronte dell'attribuzione di quote dello stesso Comparto *Shipping*.

Al 31 dicembre 2019 i Comparti Crediti e *Shipping* risultano pienamente investiti, mentre il Comparto Nuova Finanza ha richiamato il 22,6% del *commitment*. Alla stessa data il Comparto Crediti ha distribuito il 10,0% del *commitment*.

Le quote in IDeA CCR II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 pari a 3,3 milioni di Euro (1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), con movimenti di periodo dovuti a essenzialmente a *capital call* per +1,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi al fondo IDeA CCR II al 31 dicembre 2019:

IDeA Agro (€)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
IDeA CCR II	Italia	2017			
Comparto Nuova Finanza			69.750.000	15.075.000	21,61
Comparto Crediti			332.385.988	75.000	0,02
Comparto <i>Shipping</i>			195.324.500*	n.a.	n.a.
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>		<b>Euro</b>	<b>11.674.530</b>		

(\*) Valore espresso in USD.

**SEDE:**  
Italia

**SETTORE:**  
Fondi di Credito

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

*Fund size:*

**576 milioni  
di euro**

## Platform Investments Partecipazioni

Al 31 dicembre 2019 gli investimenti in Partecipazioni presentano un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati pari a 6,8 milioni di Euro, riferibili principalmente a:

- ToI Due, società detentrici della quota di controllo nel Gruppo Alice Pizza (per un valore di 5,0 milioni di Euro);
- Paris R2, veicolo di diritto francese detentore di un immobile ad uso uffici nell'area di Parigi (per un investimento complessivo, anche a titolo di finanziamento-soci, pari a 1,4 milioni di Euro);
- Bobigny Irrigo, veicolo di diritto francese detentore di un immobile ad uso uffici a Bobigny nel dipartimento di Senna-Saint-Denis (per un investimento complessivo pari a 0,4 milioni di Euro).

## Other investments

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2019 il Gruppo DeA Capital è risultato azionista in:

- Kenan Investments, detentrici di una partecipazione in Migros (per un valore di 15,7 milioni di Euro);
- IDeaMI, in liquidazione (per un valore di 22,4 milioni di Euro);
- Cellularline, leader italiano nello sviluppo e vendita di accessori per *smart-phone* e *tablet* (per un valore di 6,8 milioni di Euro).

Le quote di fondi di *venture capital* hanno un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 pari a 6,5 milioni di Euro (rispetto a 9,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), con movimenti di periodo dovuti a distribuzioni per -1,8 milioni di Euro e alla variazione negativa di *fair value* pari a -0,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ai fondi di *venture capital* in portafoglio alla data del 31 dicembre 2019:

Dollari (USD)	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	417.172.000	5.000.000	1,20
<b>Totale Dollari</b>				<b>16.925.000</b>	
<b>Euro (€)</b>					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
<b>Sterline (GBP)</b>					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
<b>Residual Commitments</b>					
<b>Totale residuo da investire espresso in:</b>			<b>Euro</b>	<b>4.299.726</b>	

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.

## Risultati consolidati – Situazione Economica

Il Risultato Netto di Gruppo registrato nell'Esercizio 2019 è positivo per 12,3 milioni di Euro, rispetto a 11,1 milioni di Euro nell'Esercizio 2018 (+11% circa).

I ricavi e altri proventi sono così scomponibili:

- commissioni di *Alternative Asset Management* per 66,1 milioni di Euro (63,3 milioni di Euro nel 2018);
- risultato da partecipazioni valutate all'*equity* negativo per -0,6 milioni di Euro (-0,1 milioni di Euro nel 2018);
- altri proventi e oneri da investimenti per complessivi +6,8 milioni di Euro (dovuti prevalentemente all'incremento del *fair value* sull'investimento in Kenan Inv. / Migros per +7,5 milioni di Euro), rispetto a +37,8 milioni di Euro nel 2018 (collegati sostanzialmente al fondo IDeA OF I, in particolare alla plusvalenza sulla vendita della partecipata Corin).
- ricavi da attività di servizio per 0,4 milioni di Euro (2,5 milioni di Euro nel 2018).

I costi operativi si sono attestati a complessivamente a 59,5 milioni di Euro, rispetto a 56,2 milioni di Euro nel 2018.

I costi del 2019 sono riconducibili per 50,2 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per 0,4 milioni di Euro all'*Alternative Investment* e per 8,9 milioni di Euro alle strutture di  *Holding*.

Si ricorda che i costi dell'*Alternative Asset Management* comprendono gli effetti dell'ammortamento delle attività iscritte in fase di allocazione di una parte del prezzo di acquisto della partecipazione in DeA Capital Real Estate SGR (0,6 milioni di Euro).

I Proventi e oneri finanziari si sono attestati complessivamente a +2,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2019 (+0,5 milioni di Euro nel 2018).

L'impatto complessivo delle imposte nel 2019, pari a -5,0 milioni di Euro (-5,8 milioni di Euro nel 2018), è la risultante delle imposte relative all'*Alternative Asset Management* per -6,6 milioni di Euro (-4,8 milioni di Euro nel 2018) e alle strutture di  *Holding* per +1,6 milioni di Euro (-1,0 milioni di Euro nel 2018).

Il Risultato Netto consolidato, pari a +11,1 milioni di Euro, è riconducibile per +11,0 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per +4,9 milioni di Euro all'*Alternative Investment* e per -4,8 milioni di Euro alle Società  *Holding / Elisioni*.

Il Risultato Netto di Gruppo, pari a +12,3 milioni di Euro, è riconducibile per +11,8 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per +5,3 milioni di Euro all'*Alternative Investment* e per -4,8 milioni di Euro alle Società  *Holding / Elisioni*.

## Situazione Economica sintetica del Gruppo

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	66.117	62.422
Risultato da partecipazioni valutate all' <i>Equity</i>	(647)	(59)
Altri proventi/oneri da Investimenti	6.832	37.848
Ricavi da attività di servizio	378	2.505
Altri ricavi e proventi	63	141
Altri costi e oneri (*)	(59.475)	(56.232)
Proventi e oneri finanziari	2.791	485
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>16.059</b>	<b>47.110</b>
Imposte sul reddito	(5.003)	(5.765)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>	<b>11.056</b>	<b>41.345</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>11.056</b>	<b>41.345</b>
- Risultato Attribuibile al Gruppo	12.256	11.070
- Risultato Attribuibile a Terzi	(1.200)	30.275
Utile (Perdita) per azione, base	0,047	0,044
Utile (Perdita) per azione, diluito	0,047	0,044

(\*) Include le voci "spese del personale", "spese per servizi", "ammortamenti e svalutazioni" e "altri oneri".

## Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2019

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

## Andamento per Settore di Attività nell'Esercizio 2018

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

## Risultati consolidati - *Statement of Performance* - IAS 1

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto positivo pari a +12,5 milioni di Euro, riferibile sostanzialmente al Risultato Netto del Conto Economico.

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

## Risultati consolidati - Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2019, confrontata con il 31 dicembre 2018.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	1.1.2019 (*)	31.12.2018
<b>ATTIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Avviamento	104.647	93.745	93.745
Immobilizzazioni Immateriali	42.912	21.023	21.023
Immobilizzazioni Materiali	14.297	16.924	854
Fabbricati in <i>Leasing</i>	13.420	15.681	0
Altre Immobilizzazioni Materiali in <i>Leasing</i>	318	389	0
Altre Immobilizzazioni Materiali	559	854	854
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>	<b>161.856</b>	<b>131.692</b>	<b>115.622</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in società collegate e <i>Joint Ventures</i>	30.802	20.892	20.892
Partecipazioni detenute da Fondi a <i>Fair Value through P&amp;L</i>	22.773	23.511	23.511
Partecipazioni in altre imprese-valutate al <i>Fair Value through P&amp;L</i>	50.382	50.953	50.953
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&amp;L</i>	143.597	153.551	153.551
Altre attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>	37	36	36
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>247.591</b>	<b>248.943</b>	<b>248.943</b>
<b>Altre attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	2.409	2.183	2.183
Finanziamenti e crediti	2.485	752	752
Crediti per differimento oneri di collocamento	377	482	482
Crediti finanziari per <i>leasing</i> non correnti	1.313	1.558	0
Altre attività non correnti	4.613	4.668	4.668
<b>Totale Altre attività non correnti</b>	<b>11.197</b>	<b>9.643</b>	<b>8.085</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>420.644</b>	<b>390.278</b>	<b>372.650</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti commerciali	8.653	14.678	14.678
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i>	14.192	6.316	6.316
<i>Crediti finanziari</i>	0	500	500
Crediti finanziari per <i>leasing</i> correnti	245	240	0
Crediti per imposte da consolidato fiscale vs Controllanti	3.953	374	374
Altri crediti verso l'Erario	37.176	15.760	15.760
Altri crediti	8.207	4.051	4.051
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	99.511	143.767	143.767
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>171.937</b>	<b>185.686</b>	<b>185.446</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>171.937</b>	<b>185.686</b>	<b>185.446</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO</b>	<b>592.581</b>	<b>575.964</b>	<b>558.096</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>			
<b>Capitale sociale</b>	<b>266.612</b>	<b>306.612</b>	<b>306.612</b>
<b>Riserva sovrapprezzo azioni</b>	<b>186.882</b>	<b>240.859</b>	<b>240.859</b>
<b>Riserva legale</b>	61.322	61.322	61.322
<b>Riserva Azioni Proprie</b>	(10.415)	(82.766)	(82.766)
Riserva <i>Fair Value</i>	402	(179)	(179)
Altre riserve	(17.930)	(18.555)	(18.555)
Utile (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(41.665)	(51.882)	(51.882)
Utile (perdite) dell'esercizio	12.256	11.070	11.070
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>457.464</b>	<b>466.481</b>	<b>466.481</b>
<b>Capitale e riserve di Terzi</b>	<b>23.634</b>	<b>39.299</b>	<b>39.299</b>
<b>Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)</b>	<b>481.098</b>	<b>505.780</b>	<b>505.780</b>

segue >>

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	1.1.2019 (*)	31.12.2018
<b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>800</b>	<b>900</b>	<b>900</b>
Imposte differite passive	5.993	6.018	6.018
TFR ed altri Fondi relativi al personale	5.582	4.637	4.637
Debiti verso il Personale ed Enti previdenziali	631	0	0
Passività finanziarie	13.457	17.909	2.859
- Passività Finanziarie per <i>Leasing</i>	12.437	15.050	0
- Passività Finanziarie per altre Immobilizzazioni in <i>Leasing</i>			0
- Altre Passività Finanziarie	1.020	2.859	2.859
Altri debiti	631	0	0
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>26.463</b>	<b>29.464</b>	<b>14.414</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	5.470	5.535	5.535
TFR ed altri Fondi relativi al personale	21		
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	11.836	9.122	9.122
Debiti per imposte correnti	4.336	5.846	5.846
Altri debiti verso l'Erario	1.491	1.256	1.256
Altri debiti	42.299	15.939	15.939
Debiti finanziari a breve	19.567	3.022	204
- Debiti finanziari a breve per <i>Leasing</i>	3.045	2.818	0
- Debiti finanziari a breve per altre Immobilizzazioni in <i>Leasing</i>			0
- Altri debiti finanziari a breve	16.522	204	204
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>85.020</b>	<b>40.720</b>	<b>37.902</b>
<b>Passività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>592.581</b>	<b>575.964</b>	<b>558.096</b>

(\*) Dati al 31.12.2018 rettificati per gli effetti dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a decorrere dall'1.1.2019.

Al 31 dicembre 2019 DeA Capital S.p.A. ha registrato un patrimonio netto consolidato di pertinenza pari a 457,5 milioni di Euro, corrispondente a un **Net Asset Value ("NAV") pari**

**a 1,76 Euro/Azione** (rispetto a 1,72 Euro/azione a fine 2018, "adjusted" per la distribuzione del dividendo straordinario pari a 0,12 Euro/azione effettuata a maggio 2019).

## Risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta

Al 31 dicembre 2019 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è risultata positiva per 105,6 milioni di Euro, come dettagliata nella tabella a seguire.

<b>Posizione Finanziaria Netta</b> (Dati in milioni di Euro)	<b>31.12.2019</b>	<b>1.1.2019 (*)</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide	99,5	112,6	(13,1)
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value through OCI</i>	14,2	6,3	7,9
Crediti / Diritti contrattuali di natura finanziaria (**)	25,0	3,1	21,9
Passività finanziarie non correnti	(13,5)	(18,0)	4,5
Passività finanziarie correnti	(19,6)	(3,0)	(16,6)
<b>Totale</b>	<b>105,6</b>	<b>101,0</b>	<b>4,6</b>

(\*) Dati al 31.12.2018 rettificati per gli effetti dell'applicazione dell'IFRS 16 a partire dall'1.1.2019 e dei dividendi distribuiti a maggio 2019.

(\*\*) Esclusi i crediti finanziari riconducibili ai *Platform Investments*, rappresentati nel Portafoglio Investimenti per 1,4 milioni di Euro.  
Inclusi gli attivi immateriali relativi a diritti contrattuali collegati all'operazione di investimento in Quaestio Holding.

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

tali *residual commitments*, la Società ritiene che le risorse attualmente disponibili, oltre a quelle che saranno generate dall'attività operativa, consentiranno al Gruppo di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, oltre che dalla gestione del capitale circolante.

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

La Capogruppo DeA Capital S.p.A. opera come *holding* industriale del Gruppo, con attività di coordinamento, sviluppo e gestione strategica delle società controllate, nonché come società 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 2019.

### Risultati della Capogruppo - Situazione Economica

(Dati in Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Proventi/oneri da Investimenti	18.503.754	23.905.019
Ricavi da attività di servizio	1.067.147	2.594.113
Altri ricavi e proventi	159	85.548
Altri costi e oneri	(9.420.153)	(8.318.732)
Proventi e oneri finanziari	558.239	124.007
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>10.709.146</b>	<b>18.389.955</b>
Imposte sul reddito	1.742.313	(1.086.104)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>	<b>12.451.459</b>	<b>17.303.851</b>
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>12.451.459</b>	<b>17.303.851</b>

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2019 ha rappresentato un utile pari a circa 12,5 milioni di Euro (rispetto a 17,3 milioni di Euro nell'Esercizio 2018). L'utile maturato nel 2019 è riconducibile prevalentemente ai dividendi da attività

di *Alternative Asset Management*, mentre l'utile maturato nel 2018 rifletteva in larga parte la rivalutazione del fondo IDEa Opportunity Fund I (+26,8 milioni di Euro, a seguito della plusvalenza legata alla cessione dell'investimento in Corin).

## Risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale della Capogruppo al 31 dicembre 2019, confrontata con quella al 31 dicembre 2018.

(Dati in Euro)	31.12.2019	1.1.2019 (*)	31.12.2018
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	22.320.454	0	0
Immobilizzazioni Materiali	2.578.048	2.998.444	104.843
- Fabbricati in <i>Leasing</i>	2.479.084	2.817.625	0
- Altre Immobilizzazioni in <i>Leasing</i>	41.824	75.976	0
- Altre Immobilizzazioni Materiali	57.140	104.843	104.843
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>	<b>24.898.502</b>	<b>2.998.444</b>	<b>104.843</b>
<b>Investimenti Finanziari</b>		0	
Partecipazioni in Società Controllate	228.129.083	212.907.710	212.907.710
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	22.380.407	11.187.597	11.187.597
Partecipazioni in Altre Imprese-disponibili per la vendita	0	0	0
Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al <i>Fair Value through P&amp;L</i>	50.640.583	50.912.374	50.912.374
Fondi-disponibili per la vendita	0	0	0
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&amp;L</i>	95.714.422	98.668.127	98.668.127
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>396.864.495</b>	<b>373.675.808</b>	<b>373.675.808</b>
<b>Altre attività non correnti</b>			
Imposte anticipate	0	0	0
Crediti Finanziari per <i>leasing</i> non correnti	7.123.235	8.452.538	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllanti	0	0	0
<b>Totale Altre attività non correnti</b>	<b>7.123.235</b>	<b>8.452.538</b>	<b>0</b>
<b>Totale Attivo non corrente</b>	<b>428.886.232</b>	<b>385.126.790</b>	<b>373.780.651</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Crediti Commerciali	330.773	310.122	310.122
Crediti Finanziari	1	1	1
Crediti Finanziari per <i>leasing</i> correnti	1.329.303	1.300.452	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllante	2.412.782	0	0
Crediti Tributari IVA vs Controllanti	0	0	0
Altri Crediti verso l'Erario	2.794.207	3.590.820	3.590.820
Altri Crediti	43.766	495.382	495.382
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	61.158.627	100.732.781	100.732.781
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>68.069.459</b>	<b>106.429.558</b>	<b>105.129.106</b>
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>68.069.459</b>	<b>106.429.558</b>	<b>105.129.106</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>496.955.691</b>	<b>491.556.348</b>	<b>478.909.757</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	266.612.100	306.612.100	306.612.100
Riserva Sovrapprezzo Azioni	186.881.208	240.858.282	240.858.282
Riserva Legale	61.322.420	61.322.420	61.322.420
Riserva Azioni Proprie	(10.415.488)	(82.765.896)	(82.765.896)
Altre Riserve	(5.172.414)	(5.737.177)	(5.737.177)
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(45.449.479)	(62.519.812)	(62.519.812)
Utile (Perdita) dell'esercizio	12.451.459	17.303.851	17.303.851
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>466.229.806</b>	<b>475.073.768</b>	<b>475.073.768</b>

segue >>

(Dati in Euro)	31.12.2019	1.1.2019 (*)	31.12.2018
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo non corrente</b>			
Imposte differite passive	0	0	0
TFR lavoro subordinato	410.056	318.288	318.288
Passività Finanziarie non correnti	9.368.926	10.930.805	0
- Passività Finanziarie per <i>Leasing</i>	9.199.080	10.930.805	0
- Altre Passività Finanziarie	169.846	0	0
<b>Totale Passivo non corrente</b>	<b>9.778.982</b>	<b>11.249.093</b>	<b>318.288</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Debiti verso fornitori	659.991	1.259.579	1.259.579
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	1.688.416	830.258	830.258
Debiti per imposte vs Controllante	0	1.132.133	1.132.133
Debiti per imposte vs Controllate	63.926	63.926	63.926
Altri debiti verso l'Erario	200.182	214.990	214.990
Altri debiti	16.737	16.815	16.815
Passività Finanziarie correnti	18.317.651	1.715.786	0
- Passività Finanziarie per <i>Leasing</i>	1.807.987	1.715.786	0
- Altre Passività Finanziarie	16.509.664	0	0
<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>20.946.903</b>	<b>5.233.487</b>	<b>3.517.701</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>496.955.691</b>	<b>491.556.348</b>	<b>478.909.757</b>

(\*) Dati al 31.12.2018 rettificati per gli effetti dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a decorrere dall'1.1.2019.

Al 31 dicembre 2019 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 466,2 milioni di Euro, rispetto a 475,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, con una variazione pari a -8,9 milioni di Euro riconducibile principalmente alla distribuzione parziale della Riserva

Sovrapprezzo Azioni (-31,2 milioni di Euro), agli effetti dei movimenti delle azioni proprie (+8,0 milioni di Euro quale corrispettivo per l'acquisizione della quota di minoranza di DeA Capital Real Estate SGR) e al risultato positivo dell'Esercizio.

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto e il risultato netto al 31 dicembre 2019 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.

(Dati in migliaia di Euro)	Patrimonio Netto al 31.12.2019	Risultato Netto 2019	Patrimonio Netto al 31.12.2018	Risultato Netto 2018
<b>Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante</b>	<b>466.230</b>	<b>12.451</b>	<b>475.074</b>	<b>17.304</b>
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci d'esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate e valutate ad <i>Equity</i>	(8.766)	0	(8.593)	0
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci d'esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate e valutate ad <i>Equity</i>	-	27.436	0	39.544
- Eliminazione dei dividendi ricevuti dalle partecipate di DeA Capital S.p.A.	-	(13.782)	0	(4.729)
- Risultati pro-quota conseguiti dalle imprese collegate valutate al patrimonio netto	-	(515)	0	737
- Risultati pro-quota conseguiti dalle imprese collegate valutate al patrimonio netto	-	5.020	0	(34.065)
- Eliminazione dei dividendi ricevuti da DeA Capital S.p.A.	-	(18.354)	0	(7.721)
- Eliminazione dei risultati conseguiti dalla cessione di investimenti operati da DeA Capital S.p.A.	-	0	0	0
<b>Bilancio Consolidato - quota di spettanza del Gruppo</b>	<b>457.464</b>	<b>12.256</b>	<b>466.481</b>	<b>11.070</b>
<b>Bilancio Consolidato - quota di spettanza di Terzi</b>	<b>23.634</b>	<b>(1.200)</b>	<b>39.299</b>	<b>30.275</b>
<b>Bilancio Consolidato - quota di spettanza del Gruppo e di Terzi</b>	<b>481.098</b>	<b>11.056</b>	<b>505.780</b>	<b>41.345</b>

## 7. Altre informazioni

### Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale come risultante al perfezionamento della riduzione per Euro 40.000.000 deliberata dall'Assemblea Straordinaria in pari data, e quindi sino a massime n. 53,3 milioni di azioni circa.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2018 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2018), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni, nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2019, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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

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

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

- (i) attribuzione di n. 317.229 azioni proprie a seguito dell'esercizio di opzioni residue a valere sul Piano di *Stock Option* 2014-2016 e di n. 730.656 azioni proprie a valere sui Piani di *Performance Shares* 2015-2017 e 2016-2018 di DeA Capital S.p.A.;
- (ii) consegna di n. 5.174.172 azioni proprie quale corrispettivo per l'acquisizione del 5,97% residuo di DeA Capital Real Estate SGR;
- (iii) annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie, come approvato dall'Assemblea Straordinaria di DeA Capital S.p.A. in data 18 aprile 2019.

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

Nel corso dell'Esercizio 2019 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### Operazioni con Parti Correlate

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

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

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

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

## Attività di direzione e coordinamento

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

## Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2019 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

## Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2019 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non rientranti nell'attività caratteristica.

## Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Si precisa, ai sensi della predetta Comunicazione CONSOB, che nel corso del 2019 il Gruppo DeA Capital non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti, essendo da considerare attività ordinaria le operazioni di acquisizione delle quote di minoranza in DeA Capital Real Estate SGR, della quota di maggioranza relativa in Quaestio Holding / Quaestio SGR e la dismissione in via indiretta delle quote di Migros, nonché le altre operazioni relative alle partecipazioni e ai fondi in portafoglio.

## Corporate Governance

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

### Profilo dell'Emittente

La struttura di *corporate governance* dell'Emittente – articolata sul modello di amministrazione e controllo tradizionale – si fonda sul ruolo centrale del Consiglio di

Amministrazione, sulla presenza di una corretta prassi di disclosure delle scelte gestionali, su un efficace sistema di controllo interno, su un'adeguata disciplina dei potenziali conflitti di interesse, nonché su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

### Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina

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

### Gli Organi Societari

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

Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa ed è all'uopo investito di tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio, Lorenzo Pelliccioli, e all'Amministratore Delegato, Paolo Ceretti, poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di sottoscrivere: (i) con firma singola, ogni atto, documento o contratto che comporti un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento non superiore ad Euro 20.000.000; (ii) con firma congiunta ogni atto, documento o contratto che comporti un impegno di spesa, anche prospettico, o sia connesso ad un investimento superiore a Euro 20.000.000 e fino a Euro 50.000.000. È, invece, riservata alla competenza esclusiva del Consiglio ogni decisione in merito ad impegni di spesa e investimenti superiori a Euro 50.000.000.

Nel corso del 2019 si sono tenute cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione. Per l'Esercizio 2020 è stato pubblicato il calendario delle riunioni previste (disponibile anche sul sito [www.deacapital.com](http://www.deacapital.com)).

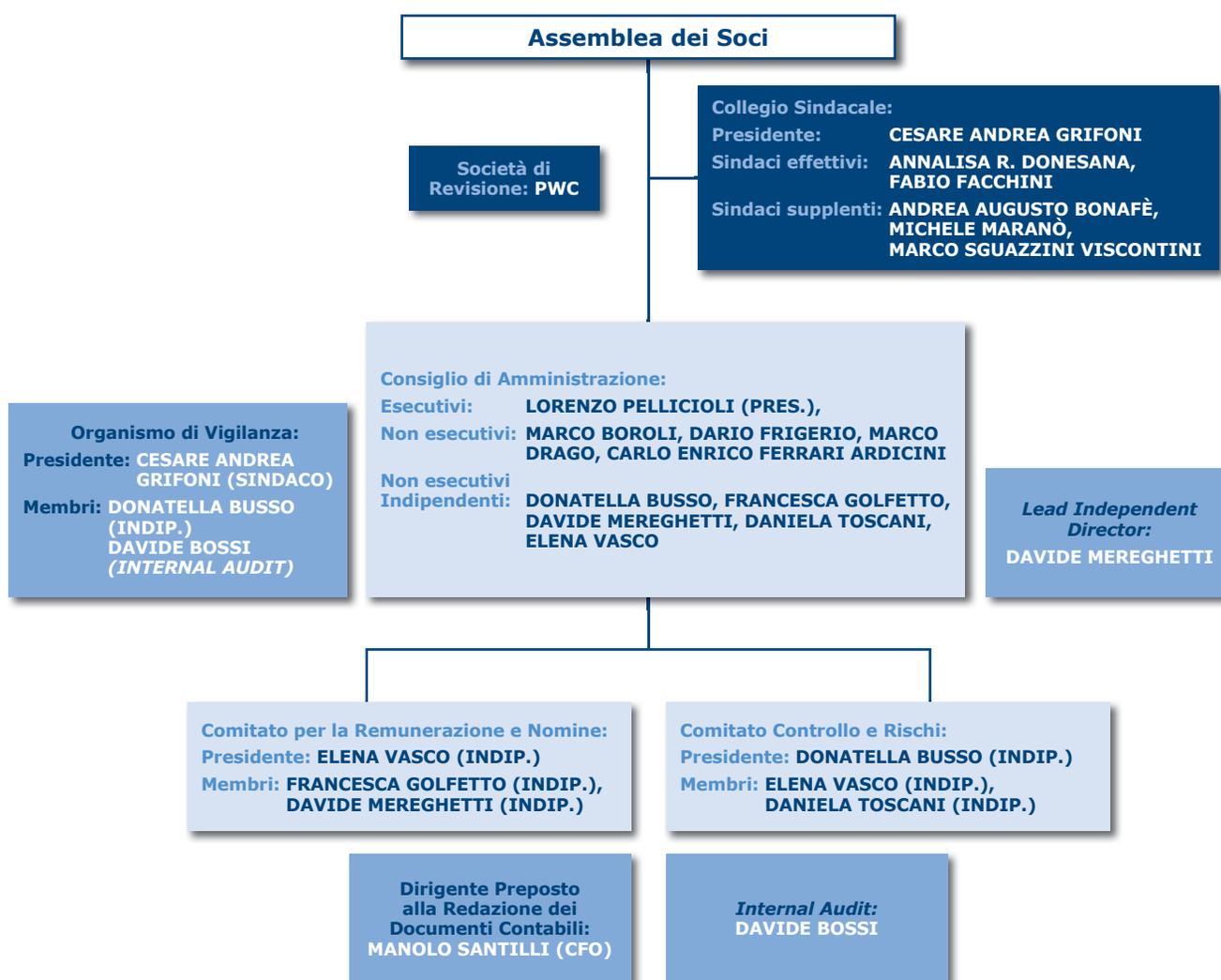
- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri, (il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti), vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2019 si sono tenute sei riunioni del Collegio Sindacale.

- Il **Comitato per la Remunerazione e Nomine** è composto da tre amministratori indipendenti e: (i) in tema di remunerazione, formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei Dirigenti con responsabilità strategiche; (ii) in tema di nomine e composizione del Consiglio di Amministrazione, formula al Consiglio stesso raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna al fine di garantirne una composizione ottimale e di favorirne un corretto ed efficace funzionamento, nonché formula pareri in merito

alla dimensione e alla composizione del Consiglio e propone candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione. Nel corso dell'Esercizio 2019 il Comitato per la Remunerazione si è riunito quattro volte.

- Il **Comitato Controllo e Rischi** è composto da tre amministratori indipendenti; il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2019 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito sei volte.

Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2019:



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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzata nel corso del 2019 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

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

### A. Rischi di contesto

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

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

#### A.2 Eventi socio-politici

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

#### A.3 Evoluzione normativa

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

#### A.4 Andamento dei mercati finanziari

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

#### A.5 Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone il Gruppo alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in *Kenan Investments*, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" (partecipazione in Migros) espresso in lire turche.

#### A.6 Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento regolate a tassi variabili potrebbero esporre il Gruppo ad un decremento del valore degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

## **B. Rischi strategici**

### **B.1 Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Alternative Investment**

La strategia di *Alternative Investment* perseguita dal Gruppo prevede:

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

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

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

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

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

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
- per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori;
- concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di

immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

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

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

## **C. Rischi operativi**

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

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

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

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

### C.3 Operazioni di disinvestimento

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

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

### C.4 Funding Risk

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

## Altre informazioni

Al 31 dicembre 2019 i dipendenti del Gruppo sono risultati pari a n. 212 unità (n. 193 unità a fine 2018), di cui n. 42 dirigenti, n. 72 quadri e n. 98 impiegati ovvero ripartiti per settore di attività: n. 194 nell'*Alternative Asset Management* e n. 18 nell'*Alternative Investment / Società Holdings*; si segnala che i dipendenti in organico non includono il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A..

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

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

### Lorenzo Pellicoli, Presidente

**Lorenzo Pellicoli** (69 anni) è Presidente del Consiglio di Amministrazione di DeA Capital.

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

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

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

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

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

Nel febbraio del 2000, in seguito alla vendita di SEAT Pagine Gialle a Telecom Italia, viene anche nominato responsabile dell'area "Internet Business" del gruppo. Nel settembre 2001 rassegna le dimissioni dopo l'acquisizione di Telecom Italia da parte del Gruppo Pirelli.

Dal novembre 2005 è Amministratore Delegato del Gruppo De Agostini. È stato Presidente di Gtech S.p.A. dall'agosto 2006 ad aprile 2015 e, dopo la fusione con IGT, è stato nominato dapprima Vice Presidente di IGT e, da novembre 2018, Presidente della Società.

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

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

### Paolo Ceretti, Chief Executive Officer

**Paolo Ceretti** (65 anni) è Amministratore Delegato di DeA Capital dal 2007. Ha maturato lunga parte della propria esperienza lavorativa all'interno del Gruppo Agnelli ricoprendo a partire dal 1979 incarichi di crescente importanza in Fiat S.p.A. (*Internal Auditing* e Finanza) e nel Settore Servizi Finanziari (Pianificazione, Credito e Controllo), per poi divenire Direttore Pianificazione Strategica e Sviluppo di Ifil (ora EXOR). Dopo aver assunto nel 1999 la responsabilità del settore internet B2C di Fiat/Ifil in qualità di Amministratore Delegato di CiaoHolding e CiaoWeb, ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di GlobalValue S.p.A., *joint venture* nell'*Information Technology* tra Fiat e IBM. Dal 2004 è Direttore Generale della De Agostini S.p.A., *holding* del Gruppo De Agostini, nell'ambito del quale è anche Amministratore Delegato di De Agostini Editore. È Consigliere di Amministrazione di Quaestio, Banijay Group e altre Società del Gruppo.



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

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

**Manolo Santilli** (51 anni) è *Chief Financial Officer* di DeA Capital S.p.A. da febbraio 2007 ed è *Investor Relations Director* da luglio 2016. Ha maturato la propria esperienza lavorativa a partire dal 1996 all'interno di STET International - nell'area Pianificazione, Controllo e Valutazione Iniziative - passando nel 2000 a Fiat/Ifil. Dal 2002 ha ricoperto la carica di *Investment Manager* presso Finmeccanica e dal 2004 è entrato a far parte del Gruppo De Agostini; attualmente è anche Direttore Amministrazione, Finanza e *Reporting* della Holding De Agostini S.p.A.. Si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1994. È Revisore dei Conti ed iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Pescara.

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

**Pier Luigi Rossi** (47 anni) è Direttore Strategie e Sviluppo di DeA Capital S.p.A. da luglio 2017, a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e supporta il vertice della Società nelle scelte strategiche di investimento, disinvestimento e nella gestione delle partecipate. Ha iniziato la propria esperienza professionale nella società di consulenza direzionale Value Partners. Dal 1997 al 2003 ha lavorato a Londra in Morgan Stanley nel dipartimento di Investment Banking prima nel gruppo di General M&A Execution e successivamente come senior associate nel Financial Institution Group per il mercato italiano. Da giugno 2003 a settembre 2005, è stato *senior transactor del team di Advisory* del Mediocredito Centrale (Gruppo Capitalia) e successivamente sino a ottobre 2007 responsabile del Group M&A e Business Development per il Gruppo Capitalia. Da fine 2007 è stato socio fondatore di Sator e *partner* sino a giugno 2017 del fondo di *Private Equity*, responsabile dell'attività di *Investor Relations* e consigliere di amministrazione in diverse *portfolio companies*. Pier Luigi ha conseguito la laurea con lode in Economia Aziendale con specializzazione in Finanza presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" di Milano nel 1997 e ha frequentato corsi di specializzazione del Master in Finanza presso The Wharton School of the University of Pennsylvania.



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

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

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

In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti del predetto Coronavirus, la gestione di DeA Capital S.p.A. continuerà ad essere incentrata sullo sviluppo della Piattaforma di *Alternative Asset Management*, attraverso la crescita ulteriore delle attività a livello internazionale, il lancio di nuovi prodotti e il coordinamento, in particolare nella strategia di *go-to-market*, di Quaestio SGR.

DeA Capital S.p.A. continuerà a mantenere un costante monitoraggio della situazione, con il supporto di una solida struttura finanziaria, in grado di permettere – tenuto conto della liquidità disponibile – interessanti ritorni di cassa agli Azionisti, *in primis* attraverso dividendi.

## 8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019 di DeA Capital S.p.A. e di distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

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

- esaminato il Progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019, da cui risulta utile pari a Euro 12.451.459 (pari a Euro 17.303.851 nel 2018);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- preso atto che la Riserva Legale è pari almeno al quinto del Capitale Sociale e che la Riserva Sovrapprezzo Azioni di DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2019 è pari a Euro 186.881.208;

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019 e i relativi allegati;
3. di procedere al rinvio a nuovo, a riduzione delle perdite pregresse, dell'utile risultante dal Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019, pari a Euro 12.451.459;
4. di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni nella misura di Euro 0,12 per azione;
5. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione Lorenzo 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 alle presenti deliberazioni."

Milano, 10 marzo 2020

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
Il Presidente  
Lorenzo Pellicoli





**BILANCIO CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE 2019**

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

# Stato Patrimoniale - Consolidato

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

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

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

## Conto Economico - Consolidato

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

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

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

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* - IAS 1, nel quale si registra il risultato del periodo comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia, per la quota attribuibile al Gruppo, un saldo netto positivo pari a +12.495 migliaia di Euro (rispetto ad un saldo netto positivo pari a +10.881 migliaia di Euro nel 2018).

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

## Rendiconto Finanziario Consolidato - Metodo Diretto

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(44.848)	(67.924)
Rimborsi di Capitali da Società e Fondi	39.716	58.689
Cessioni di Investimenti	1.600	84.760
Interessi ricevuti	521	574
Interessi pagati	(1)	(32)
Flussi di cassa netti realizzati su derivati e cambi	0	1
Imposte pagate / rimborsate	(9.431)	(10.238)
Dividendi incassati	135	183
Management e <i>Performance fee</i> ricevute	64.385	76.333
Ricavi per servizi	2.137	2.350
Spese di esercizio	(45.063)	(48.288)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>9.151</b>	<b>96.408</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(410)	(118)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	38
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(6.230)	(195)
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(6.640)</b>	<b>(275)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Acquisto di attività finanziarie	(7.658)	(2.726)
Vendita di attività finanziarie	516	200
Flussi derivanti da contratti di <i>leasing</i>	(3.003)	0
Azioni di capitale emesse	27	696
Acquisto azioni proprie	0	(3.186)
Azioni di capitale emesse per <i>Stock Option Plan</i>	324	0
Dividendi / Rimborsi pagati	(37.531)	(75.508)
Finanziamenti e prestiti bancari	(2.046)	432
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(49.371)</b>	<b>(80.092)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(46.860)</b>	<b>16.041</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>143.767</b>	<b>127.916</b>
Effetto variazione del perimetro di consolidamento su disponibilità liquide	2.604	(190)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>99.511</b>	<b>143.767</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 Azioni Proprie	Riserva Fair Value
<b>Totale al 31 dicembre 2017 "post riclassifica"</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>77.009</b>
Riclassifica per applicazione dell'IFRS 9	0	0	0	0	(77.015)
Restatement per applicazione dell'IFRS 15	0	0	0	0	0
<b>Totale al 1° gennaio 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>(6)</b>
Ripartizione Risultato 2017	0	0	0	0	0
Costo <i>performance share / stock option</i>	0	0	0	0	0
Acquisto Azioni Proprie	0	0	0	(3.186)	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	446	0
Distribuzione Dividendi	0	(30.450)	0	0	0
Altri movimenti	0	0	0	0	0
<b>Totale Utile/ (perdita) complessiva 2018</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(173)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>240.859</b>	<b>61.322</b>	<b>(82.766)</b>	<b>(179)</b>

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

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

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

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





**NOTE ESPLICATIVE**  
**BILANCIO CONSOLIDATO**  
**AL 31 DICEMBRE 2019**

19

# Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

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

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e delle operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. In proposito, come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Principali rischi e incertezze", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze descritti nel suddetto capitolo, e quelli collegati all'impatto sulla situazione economica generale dell'epidemia COVID-19, non assumano carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio Consolidato vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

**A tale proposito si precisa che, in seguito all'introduzione delle nuove regole di classificazione e misurazione previste dall'IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019, si è reso necessario riesporre i saldi contabili in essere al 31 dicembre 2018.**

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

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

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

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

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

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

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

Il Bilancio Consolidato per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 (Bilancio Consolidato 2019) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Nella predisposizione del Bilancio Consolidato sono state applicate anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

## **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2019.

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

### **IFRS 16 - Leases**

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

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

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

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

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

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

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

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto allo IAS 17; essi infatti continuano a classificare tutti i *leasing* distinguendo tra *leasing* finanziari e *leasing* operativi, a seconda che abbiano trasferito o meno tutti i rischi e i benefici connessi alla proprietà di un'attività sottostante.

L'IFRS 16 richiede ai locatari e ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Nella fase di transizione il locatario ha potuto scegliere tra due diversi approcci, ovvero il:

- **full retrospective approach**: applicando lo "IAS 8 - Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", rideterminando i valori di comparazione per ciascun esercizio precedente presentato come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato;
- **modified retrospective approach**: contabilizzando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del principio alla data dell'applicazione iniziale come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo. In particolare, tale approccio prevede, per i *leasing* precedentemente rilevati come *leasing* operativi, la possibilità di:
  - rilevare in bilancio la passività del *leasing*, calcolata alla data di applicazione iniziale come valore attuale dei pagamenti residui relativi al contratto, utilizzando il tasso di finanziamento marginale del locatario in essere alla data quale tasso di attualizzazione;
  - rilevare in bilancio l'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto alternativamente:
    - a) al valore contabile determinato come se il principio fosse stato applicato sin dalla data di decorrenza del *leasing* ma attualizzato utilizzando il tasso di interesse marginale del locatario in essere alla data di prima applicazione ("Opzione 1");

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **IFRIC 23**

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

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

### **Modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 28**

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

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

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

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

### *Improvements to IFRSs - 2015-2017 Cycle*

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

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

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

### *Modifiche allo IAS 19*

In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche allo IAS 19 "*Plan Amendment, Curtailment or Settlement*" con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti.

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

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

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020, sono i seguenti:

#### **• Modifiche relative al 'Conceptual Framework for Financial Reporting'**

In data 29 marzo 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche al quadro concettuale alla base degli IFRS al fine di migliorare l'informativa finanziaria, fornendo una serie più completa, chiara e aggiornata degli elementi concettuali che includono le definizioni riviste di un'attività e di una passività, nonché nuove indicazioni su misurazione, eliminazione contabile, presentazione e informativa. Lo IASB si è concentrato su argomenti che non erano ancora trattati o che mostravano ovvie carenze che dovevano essere affrontate.

Le modifiche, ratificate da parte della Commissione Europea in data 29 novembre 2019, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

#### **• Modifiche allo IAS 1 e allo IAS 8**

In data 31 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato l'emendamento '*Definition of Material*' che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di "materiale" al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio.

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

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020 sono i seguenti:

#### **• IFRS 17 Insurance Contracts**

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

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

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

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

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

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

#### • *Modifiche all'IFRS 3*

In data 22 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 3 *Business Combinations* 'Definizione di impresa' volte a risolvere le difficoltà che sorgono quando un'entità deve determinare se ha acquisito un'impresa o un gruppo di attività. Le modifiche indicano che, per essere considerata un'impresa, un insieme di attività o un'attività devono includere, come minimo, un *input* e un processo sostanziale che insieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare *output*. Sono inserite linee guida ed esempi illustrativi.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

#### • *Modifiche all'IFRS 9, allo IAS 39 e all'IFRS 7*

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

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

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

#### • *Modifiche allo IAS 1*

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

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

## Area di Consolidamento

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

Pertanto, al 31 dicembre 2019 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo di consolidamento
<b>DeA Capital S.p.A.</b>	<b>Milano, Italia</b>	<b>Euro</b>	<b>266.612.100</b>	<b>Capogruppo</b>	
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.300.000	100,00%	Integrazione globale
IDeA OF I	Milano, Italia	Euro	-	46,99%	Integrazione globale
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	100,00%	Integrazione globale
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	100,00%	Integrazione globale
DeA Capital Real Estate France S.A.S.	Parigi, Francia	Euro	100.000	70,00%	Integrazione globale
DeACapital Real Estate Iberia S.L.	Madrid, Spagna	Euro	100.000	73,00%	Integrazione globale
Kiloran Sp. Z o.o. (DeA Capital Real Estate Poland)	Varsavia, Polonia	PLN	2.000.000	50,00%	Patrimonio Netto (Joint-venture)
Quaestio Holding S.A.	Lussemburgo	Euro	4.839.630	38,82%	Patrimonio netto (Collegata)
Gruppo YARD	Milano, Italia	Euro	617.450	43,56%	Patrimonio netto (Collegata)
IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile	Milano, Italia	Euro	-	30,40%	Patrimonio netto (Collegata)
Venere	Roma, Italia	Euro	-	27,27%	Patrimonio netto (Collegata)

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

## Metodo di Consolidamento

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

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

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

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre 2019 e sono quelli predisposti e approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

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

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

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

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

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

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

## B. Criteri di valutazione adottati

I criteri di valutazione adottati sulla base dei Principi Contabili Internazionali, e di seguito riportati, sono conformi al postulato della continuità aziendale e non sono variati rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2019, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Avviamento**

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

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Per maggiori informazioni circa la determinazione del valore d'uso si rinvia all'appendice A dello IAS 36. Tuttavia gli elementi

centrali per la corretta stima del valore d'uso sono: un'appropriata determinazione dei flussi finanziari attesi (per i quali risulta fondamentale il *business plan* della partecipata) e la loro collocazione nel tempo, nonché l'applicazione di un corretto tasso di attualizzazione che tenga conto sia del valore attuale del denaro, sia dei fattori di rischio specifici dell'attività da valutare.

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

### **Immobilizzazioni materiali**

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

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

Si ricorda che in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019 la voce include le attività consistenti nel diritto di utilizzo, per la quota parte di pertinenza delle società del Gruppo DeA Capital, relative a tutti i contratti che rientrano nella definizione di *lease* (ad eccezione dei *short term lease* e dei *lease* di *items* di basso valore per i quali il locatore ha l'opzione di non rilevarli in base all'IFRS 16, par.5-6); più precisamente al momento della rilevazione iniziale il locatario rileva l'attività consistente nel diritto di utilizzo al costo (comprendente l'importo della valutazione iniziale della passività del *leasing*, i pagamenti di canoni anticipati al netto di eventuali incentivi ricevuti, i costi iniziali diretti sostenuti dal locatario e i costi di ripristino, rimozione o demolizione, c.d. *Dismantling cost*).

### **Imprese collegate**

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

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

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

Come disciplinato dallo IAS 28.33, dato che l'avviamento incluso nel valore contabile di una partecipazione in una collegata non

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

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

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

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

### **Attività finanziarie**

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

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

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

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

Il principio prevede inoltre un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto precedentemente previsto dallo IAS 39 e si basa in prevalenza sul concetto di perdite attese.

Il principio si applica dal 1° gennaio 2018 tranne per l'*Hedge Accounting* per il quale si può optare provvisoriamente per il mantenimento del *framework* IAS 39.

L'applicazione di tale principio da parte del Gruppo DeA Capital ha riguardato:

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

### **a) Classificazione e la valutazione delle attività finanziarie**

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

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

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

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

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

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

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

#### 1) Fondi di investimento

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

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

#### 2) Azioni

Le azioni (quotate e non quotate) sono valutate a *fair value*. L'IFRS 9 prevede il *fair value* come unico criterio di valutazione per gli investimenti in strumenti di capitale.

Le azioni in portafoglio sia al 31 dicembre 2018, sia al 31 dicembre 2019 non sono detenute con finalità di negoziazione (casistica per la quale non sono previste diversità di trattamento tra IAS 39 e IFRS 9) e pertanto secondo l'IFRS 9 il Gruppo può decidere con riferimento a ciascun investimento azionario (i.e. *instrument-by-instrument*) se rilevare le variazioni di valore del titolo direttamente a Conto Economico (analogamente al trattamento previsto obbligatoriamente per le posizioni *held for trading*) o, in alternativa, definitivamente a Patrimonio Netto (senza alcun "rigiro" a Conto Economico, nemmeno in caso di plusvalenze / minusvalenze realizzate).

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

#### 3) Obbligazioni

I titoli obbligazionari quotati sono valutati a *fair value*. In accordo con l'IFRS 9 questa tipologia di *asset* può essere valutata a *fair value* (*in alternativa al costo ammortizzato*); le variazioni di valore di tali titoli possono essere imputate direttamente a Conto Economico o in alternativa a Patrimonio Netto (OCI) con successivo "rigiro" a Conto Economico al momento della cessione del titolo (fatta eccezione per gli interessi maturati in base al tasso di interesse effettivo che sono comunque imputati a Conto Economico per competenza e delle eventuali perdite attese da *Impairment*), in funzione del *Business Model* sottostante.

Tutti i titoli obbligazionari quotati del Gruppo in portafoglio al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2019 hanno caratteristiche *plain vanilla* che consentono il superamento del cd. 'SPPI Test', tuttavia non essendo il *business model* sottostante qualificabile come *Hold to Collect* (ovvero titoli acquistati per essere mantenuti in portafoglio sino a scadenza), non possono essere valutati in base all'IFRS 9 al costo ammortizzato. Il *Business Model* sottostante alla detenzione di tali titoli è di tipo "misto", ovvero prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali derivanti da tali titoli, sia la possibilità di venderli, e pertanto tali titoli devono essere valutati a *fair value* con le variazioni di valore imputate al conto economico complessivo (OCI).

#### 4) Finanziamenti e crediti

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

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

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

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

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

La nozione di *fair value* si caratterizza:

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

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

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

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

In tali casi si prevede che:

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

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

## **b) Perdita di valore di crediti commerciali e finanziari**

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

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

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

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

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

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

È previsto inoltre un approccio semplificato per i crediti commerciali, le attività derivanti da contratto e i crediti impliciti nei contratti di *leasing*. Tale approccio prevede che l'impresa debba sempre valutare il fondo a copertura perdite ad un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito, senza effettuare il processo di verifica della sussistenza di un significativo deterioramento della qualità di credito del cliente rispetto al momento della rilevazione iniziale (come invece previsto dal modello generale).

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

### **c) Hedge accounting**

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

### **Crediti commerciali**

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

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

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

L'IFRS 9 ha introdotto l'obbligo di misurare l'*impairment* sui crediti commerciali e finanziari in termini di perdita attesa (*Expected Loss*). Il Gruppo ha adottato il modello semplificato previsto dall'IFRS 9; tale approccio prevede che l'impresa debba sempre valutare il fondo a copertura perdite ad un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito, senza effettuare il processo di verifica della sussistenza di un significativo deterioramento della qualità di credito del cliente rispetto al momento della rilevazione iniziale (come invece previsto dal modello generale).

Le perdite di valore sono rilevate a conto economico e la rettifica viene imputata ad un fondo svalutazione da portare in diretta detrazione della voce dell'attivo. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe risultato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

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

### **Attività destinate ad essere cedute**

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

### **Azioni Proprie**

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

### **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Lo IASB e l'IFRIC hanno confermato che, in ambito IFRS 9, quando si è in presenza di una rinegoziazione di una passività finanziaria deve essere applicato quanto previsto dal paragrafo B5.4.6, riconoscendo nel Conto Economico le differenze tra la passività estinta e la nuova passività (in termini di cash flow attesi). Con il nuovo *standard* viene dunque di fatto abbandonata la possibilità di trattare il costo ammortizzato della passività oggetto di rinegoziazione in continuità, senza riconoscimento di effetti a Conto Economico.

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

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

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

### **Fondi per rischi ed oneri**

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

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

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

### **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, in base ai dettami previsti dall'IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti, emesso in data 28 maggio 2014 dallo IASB e successivamente modificato in data 11 settembre 2015. Il principio sostituisce lo "IAS 18 - Ricavi", lo "IAS 11 - Lavori su ordinazione", le interpretazioni SIC 31, IFRIC 13 e IFRIC 15 e richiede di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

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

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

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

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

### **Benefici per i dipendenti**

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

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

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

In particolare:

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

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

### **Pagamenti basati su azioni**

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

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

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

### **Imposte sul reddito**

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

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

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

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

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

### **Utile per azione**

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

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

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

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

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

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

### **Restatement**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Informazioni sulla "Gerarchia del fair value"

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

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

La seguente tabella evidenzia per livello le attività che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2019:

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

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

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

## **Tecniche di valutazione e principali dati di input**

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

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2019 questa voce è costituita principalmente:

- dalla partecipazione in Kenan Investments (detentrici di una partecipazione in Migros) che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 15,7 milioni di Euro (19,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2018). Tale valutazione si basa (i) sull'*equity value* di Migros, valorizzato alla quotazione di mercato al 31 dicembre 2019, (ii) sul dato aggiornato dell'indebitamento netto ai diversi livelli della struttura di controllo della società (Kenan Investments e Moonlight Capital) e (iii) sul tasso di cambio EUR/TRY;
- dalla partecipazione in Cellularline che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 6,8 milioni di Euro (7,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), valutazione basata sulla quotazione di mercato al 31 dicembre 2019, avendo la società azioni negoziate alla Borsa Italiana a partire dal 15 marzo 2017;
- dalla partecipazione in IDeAMI che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore di 22,4 milioni di Euro (23,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), valutazione basata sul presumibile valore di realizzo delle azioni ordinarie e delle azioni speciali successivamente al *delisting* e alla contestuale messa in liquidazione della società;
- dalla partecipazione (14,3%) in TOI Due, a sua volta titolare di una quota di maggioranza (70%) del gruppo Alice Pizza, che è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2019 per un valore pari a 5.000 migliaia di Euro, pari al costo di acquisto (perfezionato a settembre 2019).

### **Fondi valutati al Fair Value through P&L**

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

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

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2019 il Gruppo DeA Capital è risultato proprietario di quote di investimento in:

- IDeA FoF (per un valore pari a 25,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 33,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- ICF II (per un valore pari a 29,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 31,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- ICF III (per un valore pari a 12,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 10,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA ToI (per un valore pari a 16,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 11,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 1,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA CCR II (per un valore pari a 3,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 1,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- IDeA Agro (per un valore pari a 0,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto ad un valore sostanzialmente nullo al 31 dicembre 2018, in quanto avviato nel corso del 2018);

- Santa Palomba (per un valore pari a 0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018);
- n. 5 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a 6,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 9,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- n. 10 fondi immobiliari detenuti tramite DeA Capital Real Estate SGR (per un valore pari a 47,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 54,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2018);
- fondi detenuti tramite DeA Capital Alternative Funds SGR (per un valore pari a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018).

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

Per gli altri fondi il *fair value* di ciascun fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla società di gestione nella Relazione di Gestione del fondo stesso al 31 dicembre 2019, redatta secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

# Stato Patrimoniale

## Attività non correnti

### 1 - Immobilizzazioni

#### 1a - Avviamento

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

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Aggiustamenti / acquisizioni	Impairment	Saldo al 31.12.2019
<b>Avviamento</b>	<b>93.745</b>	<b>10.902</b>	<b>0</b>	<b>104.647</b>

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

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

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

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

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

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

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

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

Si segnala inoltre che nessuna rilevazione di *impairment* si è resa necessaria nel corso del 2019 (così come nel 2018).

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

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

Per effettuare la verifica sulla perdita di valore dell'avviamento delle *Cash Generating Unit* (CGU) il Gruppo DeA Capital alloca l'avviamento stesso alle CGU identificate rispettivamente in DeA Capital Real Estate SGR (già IDeA FIMIT SGR, dedita alla gestione di fondi di *real estate*) e in DeA Capital Alternative Funds SGR (già IDeA Capital Funds SGR, focalizzata sulla gestione di fondi di *private equity*, che include, a decorrere dal 2019, anche il Ramo *NPL Management* acquisito da Quaestio Capital Management SGR S.p.A.), che rappresentano il livello minimo con cui il Gruppo DeA Capital monitora le attività ai fini del controllo direzionale, coerentemente con la visione strategica di DeA Capital.

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

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

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

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

L'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Alternative Funds SGR**, con un *carrying amount* pari a 55,6 milioni di Euro (di cui 42,2 milioni di Euro riconducibili ad avviamento, inclusi 10,9 milioni di Euro rivenienti dall'acquisizione del Ramo *NPL Management* di Quaestio Capital Management SGR), è stato condotto con un approccio *sum of the parts* determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2020-2024), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +8,9% e +11,4% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2020-2024 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata tra l'1,6% e il 2,0%.

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

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Alternative Funds SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,1/+3,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,7/+0,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso "g"). L'entità di dette variazioni corrobora il positivo esito dell'*impairment test* sopra descritto.

Analogamente, l'*impairment test* sulla CGU **DeA Capital Real Estate SGR**, con un *carrying amount* pari a 136,3 milioni di Euro (di cui 62,4 milioni di Euro riconducibili ad avviamento), è stato condotto determinando il valore in uso inteso come sommatoria del valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model* o "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate SGR sia per il periodo di previsione esplicita (2020-2022), sia i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,5% e +11,5%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata tra l'1,6% e il 2,0%.

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

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,2/+3,6 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,8/+0,9 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso di crescita "g"). L'entità di dette variazioni corrobora il positivo esito dell'*impairment test* sopra descritto.

### 1b - Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- un importo pari a 19.100 migliaia di Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2018) alle attività immateriali collegate alle commissioni variabili che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR). Tale valore deriva dall'attualizzazione delle commissioni di gestione variabili, calcolate al netto dei costi di diretta pertinenza sulla base dei più recenti *business plan* dei fondi in gestione.

L'*impairment test* sulle attività immateriali da commissioni variabili, con un *carrying amount* pari a 19.100 migliaia di Euro, è stato condotto determinando il valore in uso come valore attuale dei flussi di commissioni variabili attese dai fondi gestiti dalla società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF") con riferimento al periodo entro il quale si attende il loro manifestarsi (2020-2021).

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

La valutazione, basata su un costo del capitale compreso tra +8,5% e +12,5% ha confermato che il valore recuperabile di dette attività immateriali è superiore al relativo *carrying amount*.

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

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

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

### 1c - Immobilizzazioni materiali

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

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

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

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

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'Esercizio 2019 sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; automezzi aziendali 20%; migliorie su beni di terzi 15%.

## 2 - Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 248.943 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 a 247.591 migliaia di Euro a fine 2019.

### 2a - Partecipazioni in società collegate e Joint Ventures

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

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

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

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

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

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

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

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	30.9.2018	31.12.2019	31.12.2019
Attività nette iniziali Attribuibili al Gruppo	7.122	4.709	9.304	5.651
Totale Utile/(perdita) complessivo del periodo Attribuibile al Gruppo	(227)	(260)	231	(383)
<i>Capital call / (Distribution)</i>	0	0	(2.587)	(1.827)
Dividendi ricevuti nel periodo	0	(135)	0	0
Variazione % di possesso		333	0	
<i>Attività nette finali Attribuibili al Gruppo</i>	6.895	4.647	6.948	3.441
Avviamento	7.404	1.384	0	0
Storno 45% plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a Yard (non realizzata dal Gruppo)	0	(156)	0	0
<b>Effetto diluizione su storno 45% plusvalenza realizzata da DeA Partecipazioni per la cessione di SPC a Yard (non realizzata dal Gruppo)</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Valore contabile della società collegata/Joint Ventures</b>	<b>14.299</b>	<b>5.880</b>	<b>6.948</b>	<b>3.441</b>
<b>Dividendi pagati a Terzi nel periodo</b>	<b>0</b>	<b>(165)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Al 31 dicembre 2019 il Gruppo DeA Capital detiene, attraverso il fondo IDeA OF I, quote di minoranza di Iacobucci HF Electronics e Pegaso Transportation Investments (Talgo).

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

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

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

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

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

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

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

(Dati in milioni di Euro)	Alternative Investment - Other Investments	Alternative Investment - Platform Investments	Alternative Asset Management	Totale
Kenan Investments	15,7	0,0	0,0	15,7
Cellularline	6,8	0,0	0,0	6,8
IDeA MI	22,4	0,0	0,0	22,4
ToI Due	0	5,0	0,0	5,0
Partecipazioni minori	0,5	0,0	0,0	0,5
<b>Totale</b>	<b>45,4</b>	<b>5,0</b>	<b>0,0</b>	<b>50,4</b>

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

La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è da ricondursi:

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

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

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

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

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

La voce Fondi valutati al *Fair Value through P&L* si riferisce sostanzialmente agli investimenti in quote di n. 3 fondi di fondi (IDeA I FoF, ICF II e ICF III con 3 comparti), in n. 2 fondi tematici (IDeA ToI e IDeA Agro) in n. 2 fondi di NPE (IDeA CCR I e IDeA CCR II), in n. 5 fondi di *venture capital* e in n. 10 fondi immobiliari, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a 143.597 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a 153.551 migliaia di Euro a fine 2018.

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

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

In particolare si segnalano:

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

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

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

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

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

### 3 - Altre attività non correnti

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

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 2.409 migliaia di Euro (2.183 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Il saldo delle imposte differite è pari a -5.993 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, rispetto a -6.018 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

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

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

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

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

### **3b - Finanziamenti e crediti**

La voce al 31 dicembre 2019 è pari a 2.485 migliaia di Euro (rispetto a 752 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018). L'incremento di periodo si riferisce principalmente al finanziamento concesso a Paris R<sup>2</sup> (veicolo proprietario di un immobile del valore di circa 49 milioni di Euro ad uso uffici situato a Parigi) per un importo pari a 1.446 migliaia di Euro. Il saldo al 31 dicembre 2019 include inoltre il credito verso la collegata YARD a seguito della vendita alla stessa della quota pari al 100% di SPC da parte di DeA Capital Partecipazioni (per un importo pari a 500 migliaia di Euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2018) e crediti finanziari verso dipendenti (per un importo pari a 539 migliaia di Euro, rispetto a 252 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

### **3c - Crediti per differimento oneri di collocamento**

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

### **3d - Crediti finanziari per leasing non correnti**

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

### **3e - Altre attività non correnti**

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

## 4 - Attività Correnti

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

La voce in esame è costituita principalmente da:

### 4a - Crediti commerciali

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

Il saldo si riferisce principalmente ai crediti di DeA Capital Real Estate SGR, pari a 6.157 migliaia di Euro (9.128 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), relativi essenzialmente ai crediti verso i fondi gestiti per commissioni maturate, ma non ancora incassate.

Nella tabella di seguito si riporta lo scadenzario dei crediti commerciali del Gruppo DeA Capital in essere al 31 dicembre 2019:

(Dati in migliaia di Euro)	Non scaduti	scaduti				Totale
		da meno di 90 gg	Tra 90 gg e 180 gg	Tra 180 gg e 360 gg	Più di 360 gg	
<b>2019</b>	6.327	1.412	646	223	45	<b>8.653</b>
	73%	16%	7%	3%	1%	<b>100%</b>

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

### 4b - Attività finanziarie valutate al Fair Value

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

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

### 4c - Crediti finanziari

Il saldo della voce al 31 dicembre 2019 è nullo.

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

### 4d - Crediti finanziari per leasing correnti

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

### 4e - Crediti per imposte da Consolidato fiscale vs Controllanti

La voce, pari a 3.953 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (374 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. per l'adesione al Consolidato Fiscale da parte di DeA Capital S.p.A., DeA Capital Partecipazioni S.p.A. e DeA Capital Alternative Funds SGR.

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

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

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

#### **4f - Altri crediti verso l'Erario**

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

- il credito IVA di DeA Capital Real Estate SGR pari a 33.443 migliaia di Euro (10.920 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), composto dal saldo positivo risultante dalla cessione del debito e del credito IVA mensile da parte dei Fondi gestiti;
- il credito per ritenute fiscali di DeA Capital S.p.A. pari a 2.398 migliaia di Euro (3.092 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) relativo principalmente al *capital gain* derivante dalla distribuzione dei Fondi di Fondi (IDeA I FOF e ICF II);
- il credito IRAP di DeA Capital Alternative Funds SGR per 660 migliaia di Euro (466 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), che si riferisce agli acconti anticipati in corso d'anno.

#### **4g - Altri crediti**

La voce, pari al 31 dicembre 2019 a 8.207 migliaia di Euro, rispetto a 4.051 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, include principalmente crediti relativi alla gestione delle posizioni IVA verso i fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR, oltre a crediti per depositi cauzionali, anticipi a fornitori, risconti attivi e altri crediti.

Gli altri crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

#### **4h - Disponibilità liquide**

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

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

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

## **5 - Patrimonio Netto**

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

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

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

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

#### **5a - Capitale Sociale**

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

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è quindi pari ad Euro 266.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 266.612.100 azioni (di cui n. 6.636.485 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2019, il cui valore nominale insieme al relativo sovrapprezzo azioni viene portato a decremento del patrimonio netto nella Riserva Azioni Proprie).

### **5b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni**

La voce in esame al 31 dicembre 2019 ammonta a 186.882 migliaia di Euro rispetto a 240.859 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

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

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

### **5c - Riserva Legale**

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

### **5d - Riserva Azioni Proprie**

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

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

### **5e - Altre Riserve**

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

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +2.811 migliaia di Euro (+2.219 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018);
- la riserva vendita diritti opzione pari a +413 migliaia di Euro (invariata rispetto al saldo al 31 dicembre 2018) originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- altre riserve negative pari a -9.247 migliaia di Euro, invariate rispetto al 31 dicembre 2018, relative all'investimento Santé, dismesso nel corso del 2014, principalmente per la riclassifica *pro-quota* degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione 2008-2009 di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé e alle variazioni degli esercizi 2010-2012;
- la riserva relativa ai costi di emissione delle azioni pari a -7.512 migliaia di Euro (-7.828 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018);
- altre riserve per -4.395 migliaia di Euro (-4.112 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

### **5f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo**

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

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

### **5g - Utile (perdita) dell'esercizio**

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

### **5h - Interessenze di pertinenza di terzi**

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

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

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

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

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

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

## 6 - Passività non Correnti

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

La voce in esame è costituita principalmente da:

### 6a - Debiti verso fornitori

Al 31 dicembre 2019 la voce è risultata pari complessivamente a 800 migliaia di Euro (900 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e si riferisce al debito a lungo termine per la segnalazione pregi connessa al lancio del Fondo Agro.

### 6b - Imposte differite passive

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

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

### 6c - Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato e altri fondi relativi al personale

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

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

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

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

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

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

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

#### **6d - Debiti verso il Personale ed Enti previdenziali**

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

#### **6e - Passività finanziarie**

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

La voce al 31 dicembre 2019 si riferisce:

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

## 7 - Passività Correnti

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

La voce in esame è costituita principalmente da:

### **7a - Debiti verso Fornitori**

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

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

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

### **7b - Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali**

I Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali ammontano al 31 dicembre 2019 a 11.836 migliaia di Euro, rispetto a 9.122 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e sono riconducibili a:

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

### **7c - Debiti per imposte correnti**

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

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

### **7d - Altri Debiti verso l'Erario**

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

### **7e - Altri Debiti**

Gli Altri Debiti ammontano al 31 dicembre 2019 a 42.299 migliaia di Euro, rispetto a 15.939 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, e si riferiscono per 42.134 migliaia di Euro (15.883 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) a DeA Capital Real Estate SGR ed in particolare a debiti relativi alla gestione delle posizioni IVA verso i fondi gestiti dalla stessa SGR per 41.621 migliaia di Euro (12.738 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

### **7f - Debiti finanziari a breve**

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

La voce al 31 dicembre 2019 si riferisce:

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

## Passività potenziali

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

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

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

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

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

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

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

# Conto Economico

## 8 - Commissioni da *Alternative Asset Management*

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

- a) **commissioni di istituzione / sottoscrizione di un fondo:** sono le *fees* percepite come remunerazione dell'attività di costituzione di un fondo;
- b) **management fees:** sono le *fees* che la società percepisce come remunerazione della propria attività di gestione di un fondo. Tali *fees* si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a DeA Capital Real Estate SGR e a DeA Capital Alternative Funds SGR, con riferimento ai fondi da queste rispettivamente gestiti;
- c) **commissioni di performance:** sono le *fees* percepite al raggiungimento di determinati parametri di *performance* da parte dei fondi gestiti.

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

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

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

## 9 - Risultato da partecipazioni all'*Equity*

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

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

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

## 10 - Altri proventi ed oneri da Investimenti

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

La voce include principalmente:

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

La voce nel 2018 conteneva principalmente:

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

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

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

### Adeguamenti al fair value

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi e nelle partecipazioni al 31 dicembre 2019, così come al 31 dicembre 2018, viene effettuata sulla base delle informazioni e dei documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili.

## 11 - Ricavi da attività di servizio

I ricavi da attività di servizio sono pari a 378 migliaia di Euro nell'Esercizio 2019, rispetto a 2.505 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018.

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

## 12 - Altri ricavi e proventi

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

## 13 - Costi operativi

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

### 13a - Spese del personale

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

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

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

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

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

### Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* e di *performance shares* sulle azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2019 sono pari a n. 5.575.773.

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2019-2021 che prevede l'assegnazione di massime 1.300.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2019-2021 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.050.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti da azioni proprie.

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

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

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

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

### **13b - Spese per Servizi**

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

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

### **13c - Ammortamenti e svalutazioni**

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

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

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

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

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

Si ricorda che la voce nel 2018 includeva 1.500 migliaia di Euro (valore nullo nell'Esercizio 2019) relativi all'*impairment* delle attività immateriali collegate alle commissioni variabili, che derivano dall'allocazione del valore residuale di FIMIT SGR alla data di fusione (inversa) in FARE SGR (ora DeA Capital Real Estate SGR).

### **13d - Altri oneri**

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

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

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

Si ricorda che la voce nel 2018 includeva la svalutazione / perdite sui crediti di IDeA OPI I per -1.180 migliaia di Euro (valore nullo nell'Esercizio 2019), relativi alla transazione con Giochi Preziosi.

## 14 - Proventi e oneri finanziari

### 14a - Proventi finanziari

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

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

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

### 14b - Oneri finanziari

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 16 - Utile (perdita) base per azione

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

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

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

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

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

### **Informativa di settore**

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

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

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

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

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

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

**Note al rendiconto finanziario**

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

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

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

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

In particolare si segnala:

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

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

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

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

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

## Altre Informazioni

### **Azioni proprie e dell'impresa Controllante**

Come già descritto nella sezione dei "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" della Relazione sulla Gestione, in data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale come risultante al perfezionamento della riduzione per Euro 40.000.000 deliberata dall'Assemblea Straordinaria in pari data, e quindi sino a massime n. 53,3 milioni di azioni circa. Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2018 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2018), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2019, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale. Il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni sarà stabilito di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che lo stesso non potrà essere superiore, né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso dell'Esercizio 2019 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### **Piani di incentivazione a lungo termine**

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* 2019–2021 che prevede l'assegnazione sino a massime 1.300.000 *Units*. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., tenutosi nella stessa data e in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2019–2021 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.050.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti da azioni proprie.

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

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

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

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

## **Operazioni con Parti Correlate**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito ai sensi dell'art. 2391-*bis* cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.

Si precisa che nel corso del 2019 la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo, e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura.

Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dei primi nove mesi del 2019 sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nell'esercizio 2019 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 105 migliaia di Euro.

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

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pelliccioli	Presidente	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2019	Approvaz. Bilancio 2021	510	0	844	0	5
Lino Benassi	Amministratore	fino al 18 aprile 2019	-	9	0	0	0	0
Dario Frigerio	Amministratore	dal 18 aprile 2019	Approvaz. Bilancio 2021	21	0	0	0	27
Dario Mereghetti	Amministratore	dal 18 aprile 2019	Approvaz. Bilancio 2021	21	0	0	0	4
Carlo Ferrari Ardicini	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Donatella Busso	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	24
Francesca Golfetto	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	fino al 18 aprile 2019	-	9	0	0	0	42
Daniela Toscani	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	21
Marco Boroli	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2019	Approvaz. Bilancio 2021	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	5	0

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 265 migliaia di Euro per l'esercizio 2019.

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

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Società Partecipata</b>	<b>Numero di azioni possedute al 1.1.2019</b>	<b>Numero di azioni acquistate</b>	<b>Numero di azioni vendute</b>	<b>Numero di azioni possedute al 31.12.2019</b>
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.473.057	604.039	0	2.077.096
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	811.529	288.471	0	1.100.000
<b>Totale</b>		<b>4.850.909</b>	<b>892.510</b>	<b>0</b>	<b>5.743.419</b>

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

### **Piani di incentivazione a lungo termine in azioni assegnati ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche**

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

<b>Stock options</b>		<b>Opzioni detenute al 1° gennaio 2019</b>			<b>Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2019</b>			<b>Opzioni esercitate nel 2019</b>		<b>Opzioni scadute/cancellate nel 2019</b>		<b>Opzioni detenute al 31 dicembre 2019</b>	
<b>Beneficiario</b>	<b>Carica Ricoperta</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Numero Opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio</b>	<b>Scadenza media</b>	
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	317.229	1,02	5	0	0	0	317.229	0	0	0	0	

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

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

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

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

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

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Capogruppo DeA Capital S.p.A. e delle società incluse nel Bilancio Consolidato di Gruppo, nonché dai principali riscontri di un'attività di *risk assessment* formalizzato nel corso del 2019 e dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dal Gruppo.

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

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

## A. Rischi di contesto

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

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

### A.2. Eventi socio-politici

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

### A.3. Evoluzione normativa

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

### A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

### A.5. Tassi di cambio

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone il Gruppo alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" (partecipazione in Migros) espresso in lire turche.

### A.6. Tassi di interesse

Le operazioni di finanziamento regolate a tassi variabili potrebbero esporre il Gruppo ad un decremento del valore degli investimenti diretti e indiretti nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito il Gruppo adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

## B. Rischi strategici

### B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - *Alternative Investment*

La strategia di *Alternative Investment* perseguita dal Gruppo prevede:

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

Nell'ambito di tale indirizzo strategico, la redditività complessiva del Gruppo potrebbe essere influenzata in modo significativamente negativo dall'andamento sfavorevole di uno o pochi investimenti, nell'ipotesi in cui non vi sia un adeguato livello di diversificazione del rischio, derivante dall'eccessiva concentrazione dell'attivo investito (su un numero ridotto di

asset, settori, paesi, valute) o degli investimenti indiretti (verso fondi caratterizzati da *target* di investimento / tipologie di investimento limitati).

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

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

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

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
- per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori;
- concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale / commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

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

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

## **C. Rischi operativi**

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

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

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

Alcune delle operazioni di investimento sono state concluse sfruttando la leva finanziaria sulle società *target*. Per i contratti di finanziamento sottoscritti dalle partecipate sono previsti specifici *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

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

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

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

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

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

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

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

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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'Esercizio 2019.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2019:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

10 marzo 2020

**Paolo Ceretti**  
**L'Amministratore Delegato**

**Manolo Santilli**  
**Dirigente Preposto alla Redazione  
dei Documenti Contabili Societari**

## Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2019 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono IVA e spese vive.

(in migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2019
<b>Revisione contabile</b>	PwC S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	77
	PwC S.p.A.	DeA Capital Partecipazioni	10
	PwC S.p.A.	DeA Capital Alternative Funds SGR	14
	PwC S.p.A.	IDeA Opportunity Funds I	15
	PwC France	DeA Capital Real Estate France S.A.S.	31
	PwC Spain	DeACapital Real Estate Iberia, SL	25
<b>Altri servizi</b>	PricewaterhouseCoopers Advisory SpA	DeA Capital S.p.A.	77
	PricewaterhouseCoopers Advisory SpA	DeA Capital Partecipazioni	60
	PricewaterhouseCoopers Advisory SpA	DeA Capital Alternative Funds SGR	65
<b>Totale</b>			<b>374</b>





**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2019**

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

## Stato Patrimoniale - Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2019	1.1.2019 con applicazione IFRS 16 (*)	31.12.2018 "as reported"
<b>ATTIVO</b>				
<b>Attivo non corrente</b>				
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>				
Immobilizzazioni Immateriali	1a	22.320.454	0	0
Immobilizzazioni Materiali	1b	2.578.048	2.998.444	104.843
- Fabbricati in Leasing		2.479.084	2.817.625	0
- Altre Immobilizzazioni in Leasing		41.824	75.976	0
- Altre Immobilizzazioni Materiali		57.140	104.843	104.843
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		24.898.502	2.998.444	104.843
<b>Investimenti Finanziari</b>				
<b>0</b>				
Partecipazioni in Società Controllate	2a	228.129.083	212.907.710	212.907.710
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	2b	22.380.407	11.187.597	11.187.597
Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al Fair Value through P&L	2c	50.640.583	50.912.374	50.912.374
Fondi-valutati al Fair Value through P&L	2d	95.714.422	98.668.127	98.668.127
Totale Investimenti Finanziari		396.864.495	373.675.808	373.675.808
<b>Altre Attività non Correnti</b>				
Imposte anticipate	3a	0	0	0
Crediti Finanziari per <i>leasing</i> non correnti	3b	7.123.235	8.452.538	0
Totale Altre Attività non Correnti		7.123.235	8.452.538	0
<b>Totale Attivo non Corrente</b>				
		428.886.232	385.126.790	373.780.651
<b>Attivo Corrente</b>				
<b>0</b>				
Crediti Commerciali	4a	330.773	310.122	310.122
Crediti Finanziari	4b	1	1	1
Crediti Finanziari per <i>leasing</i> correnti	4c	1.329.303	1.300.452	0
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllante	4d	2.412.782	0	0
Altri Crediti verso l'Eraio	4e	2.794.207	3.590.820	3.590.820
Altri Crediti	4f	43.766	495.382	495.382
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4g	61.158.627	100.732.781	100.732.781
Totale Attività Correnti		68.069.459	106.429.558	105.129.106
<b>Totale Attivo Corrente</b>				
		<b>68.069.459</b>	<b>106.429.558</b>	<b>105.129.106</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>				
		<b>496.955.691</b>	<b>491.556.348</b>	<b>478.909.757</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>				
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Capitale Sociale	5a	266.612.100	306.612.100	306.612.100
Riserva Sovrapprezzo Azioni	5b	186.881.208	240.858.282	240.858.282
Riserva Legale	5c	61.322.420	61.322.420	61.322.420
Riserva Azioni Proprie	5d	(10.415.488)	(82.765.896)	(82.765.896)
Altre Riserve	5e	(5.172.414)	(5.737.177)	(5.737.177)
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	(45.449.479)	(62.519.812)	(62.519.812)
Utile (Perdita) dell'esercizio	5g	12.451.459	17.303.851	17.303.851
<b>Patrimonio Netto</b>				
		<b>466.229.806</b>	<b>475.073.768</b>	<b>475.073.768</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Passivo non Corrente</b>				
Imposte differite passive	3a	0	0	0
TFR lavoro subordinato	6a	410.056	318.288	318.288
Passività Finanziarie non correnti	6b	9.368.926	10.930.805	0
- Passività Finanziarie per <i>Leasing</i>		9.199.080	10.930.805	0
- Altre Passività Finanziarie		169.846	0	0
<b>Totale Passivo non Corrente</b>				
		<b>9.778.982</b>	<b>11.249.093</b>	<b>318.288</b>
<b>Passivo Corrente</b>				
Debiti verso fornitori	7a	659.991	1.259.579	1.259.579
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	7b	1.688.416	830.258	830.258
Debiti per imposte vs Controllante	7c	0	1.132.133	1.132.133
Debiti per imposte vs Controllate	7d	63.926	63.926	63.926

(Dati in Euro)	Note	31.12.2019	1.1.2019 con applicazione IFRS 16 (*)	31.12.2018 "as reported"
Altri debiti verso l'Erario	7e	200.182	214.990	214.990
Altri debiti	7f	16.737	16.815	16.815
Passività Finanziarie correnti	7g	18.317.651	1.715.786	0
- Passività Finanziarie per Leasing		1.807.987	1.715.786	0
- Altre Passività Finanziarie		16.509.664	0	0
<b>Totale Passivo Corrente</b>		<b>20.946.903</b>	<b>5.233.487</b>	<b>3.517.701</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>496.955.691</b>	<b>491.556.348</b>	<b>478.909.757</b>

(\*) Dati al 31.12.2018 rettificati per gli effetti dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a decorrere dall'1.1.2019

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 2019	Esercizio 2018
Dividendi da Società Controllate e altri proventi	8a	18.354.413	7.720.507
Utili/(Perdite) da valutazione in Società Controllate	8a	(5.585.088)	34.138.350
Utili/(Perdite) da valutazione in Società Collegate	8a	(136.417)	(848.634)
Utili/(Perdite) su investimenti valutati al <i>Fair Value</i>	8a	5.870.846	(17.105.204)
Ricavi da attività di servizio	8b	1.067.147	2.594.113
Altri ricavi e proventi		159	85.548
Spese del personale	9a	(5.493.761)	(3.331.902)
Spese per servizi	9b	(3.094.861)	(4.809.018)
Ammortamenti e svalutazioni	9c	(543.818)	(116.019)
Altri oneri	9d	(287.713)	(61.793)
Proventi finanziari	10a	1.209.908	325.868
Oneri finanziari	10b	(651.669)	(201.861)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>10.709.146</b>	<b>18.389.955</b>
Imposte correnti sul reddito	11a	1.742.313	(1.086.104)
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>12.451.459</b>	<b>17.303.851</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>12.451.459</b>	<b>17.303.851</b>
Utile (Perdita) per azione, base	12	0,05	0,07
Utile (Perdita) per azione, diluito	12	0,05	0,07

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

## Prospetto della Redditività complessiva (Statement of Performance - IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* - IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa +12.424 migliaia di Euro (rispetto ad un saldo netto positivo pari a circa +17.311 migliaia di Euro nell'Esercizio 2018) composto da:

- risultato netto di Conto Economico pari a +12.452 migliaia di Euro;
- risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto pari complessivamente a -28 migliaia di Euro, riconducibili agli utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto.

(Dati in Euro)	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Utile/(Perdita) dell'esercizio (A)</b>	<b>12.451.459</b>	<b>17.303.851</b>
Componenti che potrebbero essere in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	0	0
<i>Utili/(Perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	0	0
Componenti che non saranno in seguito riclassificate nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(27.527)	7.078
<i>Utili/(Perdite) da rimisurazione sui piani a benefici definiti</i>	(27.527)	7.078
<b>Totale Altri Utili/(Perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(27.527)</b>	<b>7.078</b>
<b>Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio (A)+(B)</b>	<b>12.423.932</b>	<b>17.310.929</b>

## Rendiconto Finanziario - Capogruppo - Metodo diretto

(Dati migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
<b>CASH FLOW da Attività Operative</b>		
Investimenti in Società e Fondi	(44.813)	(50.313)
Cessioni di Investimenti	600	0
Rimborsi di Capitali da Società e Fondi	28.694	54.992
Interessi ricevuti	8	30
Proventi da distribuzione da Investimenti	282	0
Utili (Perdite) su cambi	0	1
Imposte pagate	(3.054)	(3.120)
Imposte rimborsate	1.943	1.403
Dividendi incassati	19.382	45.311
Ricavi per servizi	336	633
Ricavi per servizi infragruppo	1.703	3.316
Spese di esercizio infragruppo	(1.156)	(1.092)
Spese di esercizio	(6.289)	(7.030)
<b>Cash flow netto da Attività Operative</b>	<b>(2.364)</b>	<b>44.131</b>
<b>CASH FLOW da Attività di Investimento</b>		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(24)	(8)
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(5.811)	0
<b>Cash flow netto da Attività di Investimento</b>	<b>(5.835)</b>	<b>(8)</b>
<b>CASH FLOW da attività finanziarie</b>		
Azioni di capitale emesse per <i>stock option plan</i>	324	0
Acquisto azioni proprie	0	(3.187)
Flussi derivanti da incassi di <i>leasing</i>	1.503	0
Flussi derivanti da pagamenti di <i>leasing</i>	(2.007)	0
Dividendi pagati a Terzi	(31.195)	(30.448)
<b>Cash flow netto da attività finanziarie</b>	<b>(31.375)</b>	<b>(33.635)</b>
<b>INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI</b>	<b>(39.574)</b>	<b>10.488</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO</b>	<b>100.733</b>	<b>90.245</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>61.159</b>	<b>100.733</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 della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Fair Value	Riserva Costi emissione azioni
<b>Totale al 31 dicembre 2017 "Post Riclassifica"</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>61.274</b>	<b>(7.828)</b>
Riclassifica per applicazione dell'IFRS 9	0	0	0	0	(61.274)	0
<b>Totale al 1° gennaio 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>271.309</b>	<b>61.322</b>	<b>(80.026)</b>	<b>0</b>	<b>(7.828)</b>
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	446	0	0
Costo performance share	0	0	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	0	0	0	(3.186)	0	0
Distribuzione dividendo 2018	0	(30.450)	0	0	0	0
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva 2018</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>240.859</b>	<b>61.322</b>	<b>(82.766)</b>	<b>0</b>	<b>(7.828)</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Azioni Proprie	Riserve Fair Value	Riserva Costi emissione azioni
<b>Totale al 31 dicembre 2018</b>	<b>306.612</b>	<b>240.859</b>	<b>61.322</b>	<b>(82.766)</b>	<b>0</b>	<b>(7.828)</b>
Destinazione Utile/(Perdita)	0	0	0	0	0	0
Azioni proprie consegnate per piani di incentivazione	0	0	0	1.525	0	0
Costo performance share	0	0	0	0	0	0
Annullamento azioni proprie	(40.000)	(22.780)	0	62.780	0	0
Distribuzione dividendo 2019	0	(31.197)	0	0	0	0
Altri movimenti	0	0	0	8.046	0	316
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva 2019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2019</b>	<b>266.612</b>	<b>186.882</b>	<b>61.322</b>	<b>(10.415)</b>	<b>0</b>	<b>(7.512)</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.

<i>Riserva Stock option e Performance share</i>	<i>Riserva Vendita diritti opzioni/ sottoscr. Warrant</i>	<i>Riserva da Fusione IDeA AI</i>	<i>Riserva Utili/ (Perdite) attuariali</i>	<i>Utili/ (Perdite) a nuovo</i>	<i>Utili/ (Perdite)</i>	<i>Totale</i>
<b>1.689</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(33)</b>	<b>(87.043)</b>	<b>(36.601)</b>	<b>490.573</b>
0	0	0	0	61.274	0	0
<b>1.689</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(33)</b>	<b>(25.769)</b>	<b>(36.601)</b>	<b>490.573</b>
0	0	0	0	(36.601)	36.601	0
(296)	0	0	0	(150)	0	0
826	0	0	0	0	0	826
0	0	0	0	0	0	(3.186)
0	0	0	0	0	0	(30.450)
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>17.304</b>	<b>17.311</b>
<b>2.219</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(26)</b>	<b>(62.520)</b>	<b>17.304</b>	<b>475.074</b>

<i>Riserva Stock option e Performance share</i>	<i>Riserva Vendita diritti opzioni/ sottoscr. Warrant</i>	<i>Riserva da Fusione IDeA AI</i>	<i>Riserva Utili/ (Perdite) attuariali</i>	<i>Utili/ (Perdite) a nuovo</i>	<i>Utili/ (Perdite)</i>	<i>Totale</i>
<b>2.219</b>	<b>729</b>	<b>(831)</b>	<b>(26)</b>	<b>(62.520)</b>	<b>17.304</b>	<b>475.074</b>
0	0	0	0	17.304	(17.304)	0
(968)	0	0	0	(234)	0	323
1.560	0	0	0	0	0	1.560
0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	(31.197)
0	(316)	0	0	0	0	8.046
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(27)</b>	<b>0</b>	<b>12.451</b>	<b>12.424</b>
<b>2.811</b>	<b>413</b>	<b>(831)</b>	<b>(53)</b>	<b>(45.450)</b>	<b>12.451</b>	<b>466.230</b>





**NOTE ESPLICATIVE  
BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2019**

19

# Note Esplicative - Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019

## A. Struttura e Contenuto del Bilancio d'Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Brera 21.

Si segnala che, a seguito della fusione per incorporazione della società lussemburghese DeA Capital Investments S.A. nel 2014, si è provveduto all'apertura di una *branch* lussemburghese, in qualità di sede secondaria. Successivamente in data 1 settembre 2016, si è provveduto all'apertura di una sede secondaria a Roma in via Mercadante 18.

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

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. In proposito, come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Principali rischi e incertezze", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze descritti nel suddetto capitolo, e quelli collegati all'impatto sulla situazione economica generale dell'epidemia COVID-19, non assumano carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria della Capogruppo DeA Capital S.p.A.;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio d'Esercizio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

**A tale proposito si segnala che, in seguito all'introduzione del principio contabile IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019, si è resa necessaria la riclassifica/ *restatement* dei saldi contabili in essere al 31 dicembre 2018.**

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

- **i dati del 31 dicembre 2018 risultanti dal Bilancio approvato ("*as reported*");**
- **i dati al 1° gennaio 2019, ovvero i dati del 31 dicembre 2018 riespressi in base all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Riclassifica/*Restatement*".**

Il Bilancio d'Esercizio di DeA Capital è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva (*Statement of performance* - IAS 1), dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate ad essere vendute.

Quanto al Conto Economico, la Società ha adottato uno schema che distingue i costi ed i ricavi sulla base della loro natura ("*nature of expense method*").

Quanto al Rendiconto Finanziario, esso è redatto secondo il "*direct method*".

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

DeA Capital S.p.A. in qualità di Capogruppo, ha inoltre predisposto il Bilancio Consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2019.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2019 l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2018.

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

## Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 (Bilancio d'Esercizio 2019) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Nella predisposizione del Bilancio d'Esercizio sono state applicate anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

## Riclassifica / Restatement

In seguito all'applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2019 dell'IFRS 16, si è resa necessaria la riclassifica / *restatement* del Bilancio al 31 dicembre 2018, al fine di rifletterne gli impatti.

Di seguito si riporta uno schema di raccordo tra lo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2018 approvato ("*as reported*") e lo stesso schema rivisto alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019.

(Dati in Euro)	31.12.2018 "as reported"	Restatement per applicazione IFRS 16	1.1.2019 con applicazione IFRS 16
<b>ATTIVO</b>			
<b>Attivo non corrente</b>			
<b>Immobilizzazioni Immateriali e Materiali</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	0	0	0
Immobilizzazioni Materiali	104.843	2.893.601	2.998.444
- Fabbricati in Leasing	0	2.817.625	2.817.625
- Altre Immobilizzazioni in Leasing	0	75.976	75.976
- Altre Immobilizzazioni Materiali	104.843	0	104.843
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	104.843	2.893.601	2.998.444
<b>Investimenti Finanziari</b>			
Partecipazioni in Società Controllate	212.907.710	0	212.907.710
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	11.187.597	0	11.187.597
Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al <i>Fair Value through P&amp;L</i>	50.912.374	0	50.912.374
Fondi-valutati al <i>Fair Value through P&amp;L</i>	98.668.127	0	98.668.127
Totale Investimenti Finanziari	373.675.808	0	373.675.808
<b>Altre Attività non Correnti</b>			
Imposte anticipate	0	0	0
Crediti Finanziari per <i>Leasing</i> non correnti	0	8.452.538	8.452.538
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllante	0	0	0
Totale Altre Attività non Correnti	0	8.452.538	8.452.538
<b>Totale Attivo non Corrente</b>	<b>373.780.651</b>	<b>11.346.139</b>	<b>385.126.790</b>
<b>Attivo Corrente</b>			
Crediti Commerciali	310.122	0	310.122
Crediti Finanziari	1	0	1
Crediti Finanziari per <i>Leasing</i> correnti	0	1.300.452	1.300.452
Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllante	0	0	0
Altri Crediti verso l'Erario	3.590.820	0	3.590.820
Altri Crediti	495.382	0	495.382
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	100.732.781	0	100.732.781
Totale Attività Correnti	105.129.106	1.300.452	106.429.558

(Dati in Euro)	<b>31.12.2018 "as reported"</b>	<b>Restatement per applicazione IFRS 16</b>	<b>1.1.2019 con applicazione IFRS 16</b>
<b>Totale Attivo Corrente</b>	<b>105.129.106</b>	<b>1.300.452</b>	<b>106.429.558</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>478.909.757</b>	<b>12.646.591</b>	<b>491.556.348</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	306.612.100	0	306.612.100
Riserva Sovrapprezzo Azioni	240.858.282	0	240.858.282
Riserva Legale	61.322.420	0	61.322.420
Riserva Azioni Proprie	(82.765.896)	0	(82.765.896)
Altre Riserve	(5.737.177)	0	(5.737.177)
Utili (Perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	(62.519.812)	0	(62.519.812)
Utile (Perdita) dell'esercizio	17.303.851	0	17.303.851
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>475.073.768</b>	<b>0</b>	<b>475.073.768</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo non Corrente</b>			
Imposte differite passive	0	0	0
TFR lavoro subordinato	318.288	0	318.288
Passività Finanziarie non correnti	0	10.930.805	10.930.805
- <i>Passività Finanziarie per Fabbricati in Leasing</i>	0	10.884.003	10.884.003
- <i>Passività Finanziarie per Altre Immobilizzazioni in Leasing</i>	0	46.802	46.802
<b>Totale Passivo non Corrente</b>	<b>318.288</b>	<b>10.930.805</b>	<b>11.249.093</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Debiti verso fornitori	1.259.579	0	1.259.579
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	830.258	0	830.258
Debiti per imposte vs Controllante	1.132.133	0	1.132.133
Debiti per imposte vs Controllate	63.926	0	63.926
Altri debiti verso l'Erario	214.990	0	214.990
Altri debiti	16.815	0	16.815
Passività Finanziarie correnti	0	1.715.786	1.715.786
- <i>Passività Finanziarie per Fabbricati in Leasing</i>	0	1.686.612	1.686.612
- <i>Passività Finanziarie per Altre Immobilizzazioni in Leasing</i>	0	29.174	29.174
<b>Totale Passivo Corrente</b>	<b>3.517.701</b>	<b>1.715.786</b>	<b>5.233.487</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>478.909.757</b>	<b>12.646.591</b>	<b>491.556.348</b>

## **Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019**

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2019.

Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

### **IFRS 16 - Leases**

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

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

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

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

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

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

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

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto allo IAS 17; essi infatti continuano a classificare tutti i *leasing* distinguendo tra *leasing* finanziari e *leasing* operativi, a seconda che abbiano trasferito o meno tutti i rischi e i benefici connessi alla proprietà di un'attività sottostante.

L'IFRS 16 richiede ai locatari e ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Nella fase di transizione il locatario ha potuto scegliere tra due diversi approcci, ovvero il:

- *full retrospective approach*: applicando lo "IAS 8 - Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", rideterminando i valori di comparazione per ciascun esercizio precedente presentato come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato;
- *modified retrospective approach*: contabilizzando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del principio alla data dell'applicazione iniziale come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo. In particolare, tale approccio prevede, per i *leasing* precedentemente rilevati come *leasing* operativi, la possibilità di:
  - rilevare in bilancio la passività del *leasing*, calcolata alla data di applicazione iniziale come valore attuale dei pagamenti residui relativi al contratto, utilizzando il tasso di finanziamento marginale del locatario in essere alla data quale tasso di attualizzazione;
  - rilevare in bilancio l'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto alternativamente:
    - a) al valore contabile determinato come se il principio fosse stato applicato sin dalla data di decorrenza del *leasing* ma attualizzato utilizzando il tasso di interesse marginale del locatario in essere alla data di prima applicazione ("Opzione 1");

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

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

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

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

- l'iscrizione nelle Immobilizzazioni Materiali, per la quota parte di pertinenza delle società DeA Capital, del diritto d'uso per complessivi Euro 2.893.601;
- l'iscrizione nei Crediti finanziari per *leasing* non correnti e correnti, per la quota parte di pertinenza delle società che occupano gli spazi adibiti agli uffici sublocati alle stesse, del diritto d'uso per complessivi Euro 9.752.990;
- l'iscrizione di passività finanziarie per complessivi Euro 12.646.591.

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

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

La media ponderata in funzione della durata residua alla data di *First Time Adoption* del tasso di finanziamento marginale utilizzato ai fini della misurazione della passività per *leasing* risulta pari all'0,85%.

Si segnala inoltre che gli impegni futuri per *leasing* ex IAS 17 al 31 dicembre 2018 ammontavano a Euro 3.108.955 (questi ultimi non includono quelli relativi ai contratti a breve termine e quelli per beni di valore non materiale), mentre le passività (quota corrente e non corrente) per *leasing* contabilizzate a bilancio alla data di *First Time Adoption* sono pari a Euro 2.893.601. La differenza, pari a Euro 215.354, è ascrivibile esclusivamente all'effetto attualizzazione.

### *IFRIC 23*

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

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

### *Modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 28*

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

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

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

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

## *Improvements to IFRS - 2015-2017 Cycle*

In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("Annual Improvements to IFRS - 2015-2018 Cycle") relative agli standards:

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

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

## *Modifiche allo IAS 19*

In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche allo IAS 19 "Plan Amendment, Curtailment or Settlement" con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti.

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

## **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 10 marzo 2020*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili ed interpretazioni approvati dallo IASB e già omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020, sono i seguenti:

### *Modifiche relative al 'Conceptual Framework for Financial Reporting'*

In data 29 marzo 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche al quadro concettuale alla base degli IFRS al fine di migliorare l'informativa finanziaria, fornendo una serie più completa, chiara e aggiornata degli elementi concettuali che includono le definizioni riviste di un'attività e di una passività, nonché nuove indicazioni su misurazione, eliminazione contabile, presentazione e informativa. Lo IASB si è concentrato su argomenti che non erano ancora trattati o che mostravano ovvie carenze che dovevano essere affrontate.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

### *Modifiche allo IAS 1 e allo IAS 8*

In data 31 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato l'emendamento 'Definition of Material' che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di "materiale" al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio.

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

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020*

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 10 marzo 2020 sono i seguenti:

### *IFRS 17 Insurance Contracts*

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

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

L'obiettivo generale dell'IFRS 17 è quello di presentare un modello contabile per i contratti di assicurazione che sia più utile e coerente per gli assicuratori. In contrasto con le previsioni dell'IFRS 4 che sono largamente basate sul mantenimento delle

politiche contabili precedenti, l'IFRS 17 fornisce un modello completo per i contratti assicurativi che copre tutti gli aspetti contabili rilevanti.

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

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

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

### *Modifiche all'IFRS 3*

In data 22 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 3 *Business Combinations* 'Definizione di impresa volte a risolvere le difficoltà che sorgono quando un'entità deve determinare se ha acquisito un'impresa o un gruppo di attività. Le modifiche indicano che, per essere considerata un'impresa, un insieme di attività o un'attività devono includere, come minimo, un *input* e un processo sostanziale che insieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare *output*. Sono inserite linee guida ed esempi illustrativi.

Le modifiche, in attesa di ratifica da parte della Commissione Europea, hanno data di prima applicazione dal 1° gennaio 2020.

### *Modifiche all'IFRS 9, allo IAS 39 e all'IFRS 7*

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

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

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

### *Modifiche allo IAS 1*

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

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

## B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2019 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle società controllate e controllate congiuntamente, di seguito precisati.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Immobilizzazioni immateriali**

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

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

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

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

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

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

## **Immobilizzazioni materiali**

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

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

## **Attività finanziarie**

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

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

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

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

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

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

La nozione di *fair value* si caratterizza:

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

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

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

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

In tali casi si prevede che:

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

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

## **Crediti commerciali**

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

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

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

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

## **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

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

## **Attività destinate ad essere cedute**

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

## **Azioni Proprie**

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

## **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie sono relative a finanziamenti, debiti commerciali e altre obbligazioni a pagare e sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Lo IASB e l'IFRIC hanno confermato che, in ambito IFRS 9, quando si è in presenza di una rinegoziazione di una passività finanziaria deve essere applicato quanto previsto dal paragrafo B5.4.6, riconoscendo nel Conto Economico le differenze tra la passività estinta e la nuova passività (in termini di cash flow attesi). Con il nuovo *standard* viene dunque di fatto abbandonata la possibilità di trattare il costo ammortizzato della passività oggetto di rinegoziazione in continuità, senza riconoscimento di effetti a Conto Economico.

## **Fondi per rischi ed oneri**

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

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

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

## **Ricavi e proventi**

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione, in base ai dettami previsti dall'IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

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

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

## **Benefici per i dipendenti**

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

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

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

In particolare:

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

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

## **Pagamenti basati su azioni**

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

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

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

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

## **Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui si ha diritto.

Le imposte differite passive vengono 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.

## **Utile per azione**

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

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

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

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

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

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

L'applicazione di nuovi principi e delle modifiche, in conformità alle disposizioni normative previste, non ha avuto effetti specifici e/o cumulativi, né sulla determinazione del Patrimonio Netto e del risultato netto, né sull'utile per azione.

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

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

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione 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 dell'attuale contesto macroeconomico e di mercato e caratterizzato da inconsueti livelli di volatilità riscontrabili sulle principali grandezze finanziarie, rilevanti ai fini delle suddette valutazioni.

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

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

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

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

### **Informazioni sulla "Gerarchia del *fair value*"**

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

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

La seguente tabella evidenzia per livello di gerarchia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2019:

(Dati in milioni di Euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni in Società Controllate	0,0	13,8	214,3	228,1
Partecipazioni in Società e Fondi Collegati	0,0	8,1	14,3	22,4
Partecipazioni in Altre Imprese - valutate al <i>Fair Value trough P&amp;L</i>	6,8	36,4	7,5	50,7
Fondi - valutati al <i>Fair Value trough P&amp;L</i>	0,0	95,7	0,0	95,7
<b>Totale Attività</b>	<b>6,8</b>	<b>154,0</b>	<b>236,1</b>	<b>396,9</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 2019:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Incrementi	Decrementi	Adeguamento a <i>Fair Value</i>	Saldo al 31.12.2019
<i>Società Controllate</i>					
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	146.169	1.000	0	(8.669)	138.500
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	4.454	8.624	0	(778)	12.300
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	47.100	12.200	0	4.200	63.500
<i>Società Collegate</i>					
Quaestio Holding S.A.	0	14.526	0	(240)	14.286
<i>Altre Imprese - valutate al Fair Value trough P&amp;L</i>					
Toi Due S.r.l.	0	5.000	0	0	5.000
IDeaMI S.p.A. in liquidazione	4.375	0	0	(2.579)	1.796
Strumenti Finanziari Partecipativi	28	108	(11)	565	690
<b>Totale</b>	<b>202.126</b>	<b>41.458</b>	<b>(11)</b>	<b>(7.501)</b>	<b>236.072</b>

## **Tecniche di valutazione e principali dati di input non osservabili**

### *Società Controllate*

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

La valutazione delle partecipazioni viene condotta utilizzando metodologie di calcolo che si basano su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei *cash-flow* futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica;
- il livello di determinati parametri in *input* non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e *spread* osservati sul mercato.

### *DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.*

Il valore economico della Controllata DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. è stato stimato determinando il valore in uso inteso come sommatoria del valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model* o "DDM") attesi da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sia per il periodo di previsione esplicita (2020-2022), sia per i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,5% e +11,5%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata tra l'1,6% e il 2,0%.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,2/+3,6 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,8/+0,9 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso di crescita "g").

#### **DeA Capital Partecipazioni S.p.A.**

Il valore economico della Controllata DeA Capital Partecipazioni S.p.A. è stato stimato sulla base di una valorizzazione "sum of the parts" che include principalmente la determinazione del valore delle partecipazioni in DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di cui al precedente punto) e di YARD S.p.A..

#### **DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.**

Il valore economico della Controllata DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. è stato stimato sulla base di un'apposita relazione effettuata da un esperto indipendente, che si è basata su un approccio *sum of the parts* determinando il valore inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2020-2024), sia per i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +8,9% e +11,4% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2020-2024 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata tra l'1,6% e il 2,0%.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Alternative Funds SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,1/+3,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,7/+0,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso "g").

#### **Kenan Investments / Migros**

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 per un valore di 15.740 migliaia di Euro (rispetto a 19.366 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

La variazione rispetto al 31 dicembre 2018 è da ricondursi:

- al collocamento tramite *accelerated book building* («ABB») da parte di Kenan Investments e della controllata Moonlight Capital di una quota pari all'11% di Migros (*proceeds* quota DeA Capital pari a 11.207 migliaia di Euro con un *capital gain* per 3.173 migliaia di Euro) e;
- all'adeguamento al *fair value* (+4.408 migliaia di Euro), dovuto all'effetto combinato dell'incremento del prezzo per azione (24,22 TRY/azione al 31 dicembre 2019, rispetto a 14,90 TRY/azione al 31 dicembre 2018) e della svalutazione della Lira Turca nei confronti dell'Euro (6,68 EUR/TRY al 31 dicembre 2019, rispetto a 6,06 EUR/TRY al 31 dicembre 2018).

### *Quaestio Holding S.A.*

La partecipazione in Quaestio Holding S.A. (controllante al 100% di Quaestio Capital Management SGR) è iscritta nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 al costo di acquisto di 14.525 migliaia di Euro al netto dell'adeguamento al *fair value* (-240 migliaia di Euro).

### *Fondi di Venture Capital, Fondi di fondi, Fondo di co-investimento, Fondi tematici*

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

Con riferimento ai Fondi, inclusi i Fondi controllati e collegati al 31 dicembre 2019 DeA Capital S.p.A. è risultata proprietaria di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a 25,2 milioni di Euro);
- ICF II (per un valore pari a 29,8 milioni di Euro);
- ICF III (per un valore pari a 12,3 milioni di Euro);
- IDeA OF I (per un valore pari a 13,8 milioni di Euro);
- IDeA EESS (per un valore pari a 6,9 milioni di Euro);
- IDeA ToI (per un valore pari a 16,5 milioni di Euro);
- IDeA CCR I (per un valore pari a 1,0 milione di Euro);
- IDeA CCR II (per un valore pari a 3,3 milioni di Euro);
- IDeA Agro (per un valore pari a 0,7 milioni di Euro);
- Venere (per un valore pari a 1,1 milioni di Euro);
- Santa Palomba (per un valore pari a 0,5 milioni di Euro);
- n. 5 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 6,5 milioni di Euro).

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

Per gli altri fondi il *fair value* di ciascun fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla Società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2019, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

## 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 1.1.2019	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2019	Valore netto contabile al 1.1.2019	Costo storico al 31.12.2019	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2019	Valore netto contabile al 31.12.2019
Concessioni, licenze e marchi	350	(350)	0	350	(350)	0
Altre attività immateriali	0	0	0	22.320	0	22.320
<b>Totale</b>	<b>350</b>	<b>(350)</b>	<b>0</b>	<b>22.670</b>	<b>(350)</b>	<b>22.320</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Acquisizioni	Dismissioni	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2019
Concessioni, licenze e marchi	0	0	0	0	0	0
Altre attività immateriali	0	22.320	0	0	0	22.320
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>22.320</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.320</b>

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

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

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

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

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

## 1b - Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2019	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2019	Valore netto contabile al 1.1.2019	Costo storico al 31.12.2019	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2019	Valore netto contabile al 31.12.2019
Impianti	7	(6)	1	7	(6)	1
Mobili, arredi	422	(415)	7	422	(419)	3
Macchine elettroniche d'ufficio	85	(78)	7	89	(83)	6
Migliorie beni di terzi	663	(610)	53	663	(661)	2
Fabbricati in <i>leasing</i>	2.818	0	0	2929	(450)	2.479
Automezzi in <i>leasing</i>	76	0	0	71	(29)	42
Altri beni materiali	0	0	0	10	(2)	8
Arredi non ammortizzabili	37	0	37	37	0	37
<b>Totale</b>	<b>4.108</b>	<b>(1.109)</b>	<b>105</b>	<b>4.228</b>	<b>(1.650)</b>	<b>2.578</b>

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2019
Impianti	1	0	0	0	0	1
Mobili, arredi	7	0	0	0	(4)	3
Macchine elettroniche d'ufficio	7	7	(3)	3	(8)	6
Migliorie beni di terzi	53	0	0	0	(51)	2
Fabbricati in <i>leasing</i>	2.818	111	0	0	(450)	2.479
Automezzi in <i>leasing</i>	76	0	(5)	0	(29)	42
Altri beni materiali	0	10	0	0	(2)	8
Arredi non ammortizzabili	37	0	0	0	0	37
<b>Totale</b>	<b>2.999</b>	<b>128</b>	<b>(8)</b>	<b>3</b>	<b>(544)</b>	<b>2.578</b>

Le immobilizzazioni materiali ammontano al 31 dicembre 2019 a 2.578 migliaia di Euro (105 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ovvero 2.999 migliaia di Euro tenuto conto della variazione in aumento di 2.894 migliaia di Euro collegata all'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16), dopo aver scontato ammortamenti di periodo pari a -544 migliaia di Euro.

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

- agli immobili, sede delle società, in particolare all'immobile di Via Brera 21 a Milano, che dal 2013 è in locazione a DeA Capital;
- alle autovetture oggetto di *leasing*.

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

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti:

- impianti specifici 20%;
- mobili e arredi 12%;
- macchine elettroniche d'ufficio 20%;
- migliorie su beni di terzi 15%.

## 2 - Investimenti Finanziari

### 2a - Partecipazioni in Società Controllate

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 27 e dall'IFRS 13.

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2019:

(Dati in migliaia di Euro)	Percentuale di possesso al 31.12.2019	Valore al 31.12.2019	Percentuale di possesso al 31.12.2018	Valore al 31.12.2018
DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	100,00%	138.500	100,00%	146.169
IDeA Opportunity Fund I	46,99%	13.829	46,99%	15.184
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	9,03%	12.300	3,06%	4.455
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	100,00%	63.500	100,00%	47.100
<b>Totale</b>		<b>228.129</b>		<b>212.908</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2019 rispetto a fine 2018 sono di seguito dettagliate *asset per asset*.

#### **DeA Capital Partecipazioni S.p.A.**

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 è pari a circa 138.500 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2018 è da imputarsi al versamento effettuato dalla Controllante per +1.000 migliaia di Euro ed alla sfavorevole variazione di *fair value* per circa 8.669 migliaia di Euro.

Si ricorda che il valore economico della Controllata DeA Capital Partecipazioni S.p.A. è stato stimato sulla base di una valorizzazione "*sum of the parts*" che include principalmente la determinazione del valore delle partecipazioni in DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di cui al punto a seguire) e di YARD S.p.A..

#### **IDeA Opportunity Fund I (IDeA OF I)**

Le quote di IDeA OF I hanno un valore nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 pari a circa 13.829 migliaia di Euro.

La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2018 è da imputarsi ai rimborsi di capitale incassati per -1.017 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per circa -338 migliaia di Euro.

Il *fair value* del fondo è rappresentato dal NAV comunicato dalla Società di gestione nella Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2019, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in materia di gestione collettiva del risparmio.

#### **DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.**

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 è pari a circa 12.300 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2018, pari ad 7.845 migliaia di Euro, è da imputarsi all'acquisizione da Carispezia del 5,97% di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A per circa 8.624 migliaia di Euro ed alla sfavorevole variazione di *fair value* per circa -779 migliaia di Euro.

Si ricorda che il valore economico della Controllata DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. è stato stimato determinando il valore in uso inteso come sommatoria del valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model* o "*DDM*") attesi da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sia per il periodo di previsione esplicita (2020-2022), sia per i periodi futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +10,5% e +11,5%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita ("g") attestata tra l'1,6% e il 2,0%.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Real Estate SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,2/+3,6 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,8/+0,9 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso di crescita "g").

### **DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.**

La partecipazione nei prospetti contabili al 31 dicembre 2019 è pari a circa 63.500 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2018, pari ad 16.400 migliaia di Euro, è da imputarsi per +12.200 migliaia di Euro al versamento in qualità di aumento di capitale e alla favorevole variazione di fair value per circa +4.200 migliaia di Euro.

La determinazione del fair value di DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. è stata condotta con un approccio "sum of the parts" determinando il valore in uso inteso come sommatoria tra (i) valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e (ii) valore attuale dei flussi di *carried interest* attesi dai fondi gestiti dalla stessa società (metodologia del *discounted cash flow*, "DCF"), sia per il periodo di previsione esplicita (2020-2024), sia per quelli futuri (sulla base della proiezione di un dato normalizzato nel *terminal value*).

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

La valutazione è stata basata su un costo del capitale compreso tra +8,9% e +11,4% a seconda (i) del periodo di riferimento dei flussi (anni 2019-2023 o successivi) e (ii) della natura degli stessi flussi (dividendi della SGR o *carried interest* dei fondi gestiti), integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata tra l'1,6% e il 2,0%.

Un'analisi di *sensitivity* condotta sulle variabili più significative in termini di sensibilità al valore recuperabile di DeA Capital Alternative Funds SGR, ovvero il costo del capitale e il tasso di crescita "g" utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore complessivo della società pari a -3,1/+3,5 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del costo del capitale) e a -0,7/+0,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,2% e +0,2% del tasso "g").

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 Partecipazioni S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000	97.600.227	12.005.819	100,00%	97.600.227	138.500.000
IDeA Opportunity Fund I	Milano, Italia	Euro	-	29.431.823	(719.109)	46,99%	13.830.014	13.829.083
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	Roma, Italia	Euro	16.757.557	136.330.106	9.373.385	9,03%	12.310.609	12.300.000
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	1.300.000	24.237.335	4.885.834	100,00%	24.237.335	63.500.000
<b>Totale</b>					<b>25.545.929</b>		<b>147.978.185</b>	<b>228.129.083</b>

### **2b - Partecipazioni in Società e Fondi Collegati**

Le partecipazioni nelle Società e Fondi Collegati sono valutate al fair value, secondo quanto disposto dallo IAS 28 e dall'IFRS 13.

La voce al 31 dicembre 2019 è pari a 22.380 migliaia di Euro, come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2019	Aumenti di capitale	Rimborsi di capitale	Adeguamento a Fair Value	Saldo al 31.12.2019
Venere	1.884	0	(609)	(128)	1.147
Quaestio Holding S.A.	0	14.525	0	(240)	14.285
IDeA EESS	9.304	179	(2.766)	231	6.948
<b>Totale</b>	<b>11.188</b>	<b>14.704</b>	<b>(3.375)</b>	<b>(137)</b>	<b>22.380</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2019 rispetto a fine 2018 si riferiscono a:

- decremento pari ad -609 migliaia di Euro delle quote di Venere per rimborsi di capitale incassati nell'esercizio;
- incremento pari ad +14.525 migliaia di Euro per l'acquisto di quote di Quaestio Holding S.A., controllante al 100% di Quaestio Capital Management SGR. Le azioni detenute a fine esercizio dalla Capogruppo rappresentano il 38,82% dell'intero capitale sociale della stessa Quaestio Holding S.A.. La partecipazione è classificata tra le società collegate considerato il fatto che i *quorum* di maggioranza "rafforzati" previsti nelle pattuizioni di *governance* disciplinate dal nuovo Patto Parasociale, stipulato tra i soci al perfezionamento della stessa acquisizione, impediscono ai singoli azionisti deliberazioni autonome sulle materie-chiave per il governo dell'azienda;
- decremento pari ad -2.587 migliaia di Euro delle quote di IDEa EESS per effetto delle *capital call* versate nell'esercizio per +179 migliaia di Euro ed ai rimborsi di capitale incassati per -2.766 migliaia di Euro;
- la valutazione a *fair value* delle Società Collegate che ha comportato una variazione di -128 migliaia di Euro per Venere, di -240 migliaia di Euro per Quaestio e di +231 migliaia di Euro per IDEa EESS.

## 2c - Partecipazioni in Altre Imprese-valutate al Fair Value through P&L

La voce, pari ad 50.640 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019, include le partecipazioni in Crescita S.p.A., in IDEaMI S.p.A. in liquidazione, negli Strumenti Finanziari partecipativi categoria A, in Toi Due S.r.l. e in Kenan Investments S.A., come si evince dal seguente prospetto:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2019	Incrementi (capital call/ acquisti)	Decrementi (capital distribution/ cessioni)	Adeguamento a Fair Value	Plusvalenze realizzate	Impairment a Conto Economico	Saldo al 31.12.2019
Cellularline S.p.A.	7.514	201	0	(926)	0	0	6.789
IDeaMI S.p.A. in liquidazione	23.820	0	0	(1.399)	0	0	22.421
Strumenti Finanziari Partecipativi	28	108	(11)	565	0		690
Toi Due S.r.l.	0	5.000	0	0	0		5.000
Kenan Investments S.A.	19.366	0	(11.207)	4.408	3.173	0	15.740
Harvip Investimenti S.p.A.	184	0	(600)	0	416	0	0
<b>Totale</b>	<b>50.912</b>	<b>5.309</b>	<b>(11.818)</b>	<b>2.648</b>	<b>3.589</b>	<b>0</b>	<b>50.640</b>

Le variazioni della voce in esame al 31 dicembre 2019 rispetto a fine 2018 si riferiscono a:

- incremento di Euro +201 migliaia per l'acquisto di azioni di Cellularline S.p.A., società costituitasi dalla *business combination* tra Crescita S.p.A. (SPAC detenuta al 5,8% da DeA Capital S.p.A.) e le società del Gruppo Cellular. Le azioni detenute a fine esercizio dalla Capogruppo rappresentano il 4,4% dell'intero capitale sociale della *combined entity*;
- collocamento tramite *accelerated book building* di una quota di Migros che ha comportato un decremento di Kenan Investments S.A. pari ad -11.207 migliaia di Euro con realizzo di una plusvalenza pari ad 3.173 migliaia di Euro;
- incremento per +108 migliaia di Euro per l'acquisizione da Inarcassa S.p.A. del 5% degli Strumenti Finanziari Partecipativi emessi da DeA Capital Real Estate SGR;
- incremento di Euro +5.000 migliaia di Euro per l'acquisto di quote di Toi Due S.r.l, società detentrici della quota di controllo nel Gruppo Alice Pizza;
- decremento di Euro -600 per la vendita di Harvip Investimenti S.p.A., con realizzo di una plusvalenza pari a +416 migliaia di Euro;
- la valutazione a *fair value* delle Partecipazioni in Altre Imprese che ha comportato una variazione di -926 migliaia di Euro per Cellularline S.p.A., di -1.399 migliaia di Euro per IDEaMI S.p.A. in liquidazione, di +565 migliaia di Euro negli Strumenti Finanziari Partecipativi e di +4.408 migliaia di Euro per Kenan Investments S.A..

Si segnala che dal 12 dicembre 2019 sono state revocate le negoziazioni nel mercato dell'AIM Italia delle azioni ordinarie e dei *warrant* emessi di IDEaMI S.p.A. ed è stato avviato il processo di liquidazione della società.

Si ricorda, inoltre, che la Società è azionista di altre società minori con un valore di bilancio pari a zero essendo tali società in liquidazione o dormienti.

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

La voce si riferisce agli investimenti in n. 5 fondi di *venture capital* (per un valore pari a 6.511 migliaia di Euro, rispetto a 8.970 migliaia di Euro a fine 2018) e da n. 8 fondi comuni di investimento di tipo chiuso (per un valore pari a 89.203 migliaia di Euro, rispetto ai 89.697 migliaia di Euro a fine 2018), come evidenziato nella tabella seguente:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2019	Incrementi ( <i>capital call</i> )	Decrementi ( <i>capital distribution</i> )	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2019
Totale Fondi di <i>venture capital</i>	8.970	0	(1.795)	(869)	205	6.511
IDeA I FoF	33.129	491	(5.595)	(2.868)	0	25.158
ICF II	31.305	300	(3.567)	1.752	0	29.789
ICF III Core	894	27	0	123	0	1.044
<i>ICF III Credit &amp; Distressed</i>	3.253	38	0	237	0	3.527
<i>ICF III Emerging Markets</i>	6.246	996	0	507	0	7.748
IDeA ToI	11.878	7.142	(3.136)	620	0	16.504
IDeA CCR I CD	45	0	(11)	(0)	0	34
IDeA CCR I NF	880	78	0	(37)	0	921
IDeA CCR II CD	70	0	(8)	(0)	0	62
IDeA CCR II NF	1.541	1.745	0	(75)	0	3.211
IDeA Agro	15	702	0	(22)	0	696
Santa Palomba	441	83	0	(15)	0	509
<b>Totale Fondi</b>	<b>98.667</b>	<b>11.600</b>	<b>(14.112)</b>	<b>(646)</b>	<b>205</b>	<b>95.714</b>

Nel corso dell'esercizio 2019 la Società ha ricevuto rimborsi di capitale pari a 14.112 migliaia di Euro.

### *Fondi di Venture Capital*

Le quote dei fondi di *Venture Capital* sono pari a circa 6.511 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2018 è da imputarsi alle *distribution* ricevute per -1.795 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per circa -664 migliaia di Euro.

### *Fondi comuni di investimento di tipo chiuso*

Le quote dei fondi chiusi sono pari a circa 89.204 migliaia di Euro. La variazione del valore di iscrizione rispetto al 31 dicembre 2018 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per 11.600 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale incassati per -12.317 migliaia di Euro e alla favorevole variazione di *fair value* per circa +223 migliaia di Euro.

### 3 - Attivo non Corrente

#### **3b - Crediti Finanziari per leasing non correnti**

La voce, pari a circa 7.123 migliaia di Euro, è interamente riconducibile al *restatement* operato alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019 e si riferisce al credito di DeA Capital S.p.A. nei confronti delle società che utilizzano gli spazi dell'immobile in Via Brera 21 a Milano.

### 4 - Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2019 l'Attivo Corrente è pari a circa 68.069 migliaia di Euro rispetto a 105.129 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

#### **4a - Crediti Commerciali**

La voce è pari a 331 migliaia di Euro (310 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e si riferisce principalmente a:

- 181 migliaia di Euro verso DeA Capital Alternative Funds SGR, 29 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate SGR, per il riaddebito pro-quota delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;
- 108 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative, per il riaddebito di costi accessori relativi a tale contratto e per il riaddebito *pro-quota* delle migliorie su beni di terzi sostenute sull'immobile di Via Brera n. 21;
- 10 migliaia di Euro verso Yard S.p.A. per i compensi degli amministratori con cariche nella Collegata, riversati a DeA Capital.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 63,43% per crediti verso Controllate - Italia;
- 32,50% per crediti verso Controllante - Italia;
- 3,02% per crediti verso Collegate - Italia;
- 1,02% per crediti verso terzi - Italia
- 0,03% per crediti verso Consociate - Italia.

#### **4c - Crediti Finanziari per leasing correnti**

La voce, pari a circa 1.329 migliaia di Euro, è interamente riconducibile al *restatement* operato alla luce dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019 e si riferisce al credito di DeA Capital S.p.A. nei confronti delle società che utilizzano gli spazi dell'immobile in Via Brera 21 a Milano.

#### **4d - Crediti per imposte da Consolidato Fiscale vs Controllante**

La voce, pari a 2.413 migliaia di Euro al 31 dicembre 2019 (azzerata al 31 dicembre 2018), si riferisce al credito verso la Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

#### **4e - Altri crediti verso l'Erario**

Tali crediti, pari a 2.794 migliaia di Euro (3.591 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), sono relativi a:

- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 2 migliaia di Euro;
- ritenute trattenute a titolo di sostituto di imposta da DeA Capital Alternative Funds SGR sulle distribuzioni di proventi da parte di IDeA I FoF ed ICF II per 2.395 migliaia di Euro;
- acconti versati su imposte dirette ed indirette estere in Lussemburgo per 19 migliaia di Euro;
- credito per 284 migliaia di Euro riveniente dalle liquidazioni IVA dell'esercizio 2019;
- credito derivante dalla Istanza di rimborso IRES per mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011 per 94 migliaia di Euro.

#### **4f - Altri crediti**

I crediti, pari a 44 migliaia di Euro (495 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018), si riferiscono principalmente a risconti attivi e crediti per depositi cauzionali.

Tali crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

#### **4g - Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 3 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2019. Tale voce, a fine esercizio 2019, è pari a 61.159 migliaia di Euro rispetto ai 100.733 migliaia di Euro di fine esercizio 2018.

La variazione negativa è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +12.000 migliaia di Euro da DeA Capital Partecipazioni, +1.365 migliaia di Euro da DeA Capital Real Estate SGR, +282 migliaia di Euro da Cellularline e +5.000 migliaia di Euro da DeA Capital Alternative Funds SGR;
- pagamento dei dividendi per -31.194 migliaia di Euro;
- incasso di +6.725 migliaia di Euro per distribuzioni ricevute dai fondi disponibili per la vendita al netto delle *capital call* versate;
- incasso di +11.207 migliaia di Euro per distribuzione ricevuta da Kenan Investments S.A.;
- esborso di -16.568 migliaia di Euro relativi all'acquisizione della società collegata Quaestio Holding, di -5.000 migliaia di Euro per sottoscrizione quote in Toi Due S.r.l., di -1.000 migliaia di Euro per aumento di capitale nella controllata DeA Capital Partecipazioni, di -12.200 migliaia di Euro per aumento di capitale nella controllata DeA Capital Alternative Funds e di -108 migliaia di Euro per acquisto Strumenti Finanziari Partecipativi;
- incasso di +600 migliaia di Euro per la cessione della collegata Harvip Investments S.p.A.;
- incasso di +1.943 migliaia di Euro per la remunerazione delle perdite trasferite alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale;
- esborso di -656 migliaia di Euro per acconti di imposta versati;
- ricavi per servizi pari a +336 migliaia di Euro;
- spese per servizi al netto dei riaddebiti alle Società Controllate e Consociate pari a -6.246 migliaia di Euro;
- incassi delle *stock option* esercitate dal *management* della Società per +324 migliaia di Euro.

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

#### **5 - Patrimonio Netto**

Al 31 dicembre 2019 il Patrimonio Netto è pari a circa 466.230 migliaia di Euro rispetto a 475.074 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2019 (pari a circa -8.844 migliaia di Euro) è riconducibile principalmente:

- all'utilizzo di azioni proprie quale controvalore per l'acquisizione della quota di minoranza residua (5,97%) di DeA Capital Real Estate SGR da Fondazione Carispezia per +8.046 migliaia di Euro;
- alla distribuzione del dividendo per -31.197 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo positivo per +12.451 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**

In data 16 agosto 2019 si è perfezionato l'annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie, come approvato dall'Assemblea Straordinaria di DeA Capital S.p.A. in data 18 aprile 2019. L'operazione ha condotto alla riduzione del capitale sociale, con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale, da Euro 306.612.100 a Euro 266.612.100 (di cui 6.636.485 azioni in portafoglio), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna.

#### **5b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni**

La voce in esame ha subito una variazione pari a -53.977 migliaia di Euro, da 240.859 migliaia di Euro del 31 dicembre 2018 a 186.882 migliaia di Euro del 31 dicembre 2019, in conseguenza all'utilizzo di -31.197 migliaia di Euro per la distribuzione di dividendi e per -22.780 migliaia di Euro per l'annullamento di azioni proprie.

#### **5c - Riserva Legale**

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2018.

## 5d - Riserva Azioni Proprie

La Riserva è negativa per -10.415 migliaia di Euro da -82.766 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, ed è stata movimentata come riportata di seguito:

	n. azioni	importo (Euro)
<b>Azioni al 31 dicembre 2018</b>	<b>52.858.542</b>	<b>(82.765.896)</b>
<i>Movimentazione nel 2019</i>		
Annullamento azioni proprie	(40.000.000)	62.780.000
Azioni emesse per stock option e performance share	(1.047.885)	1.524.571
Cessione azioni proprie per acquisizione quota di partecipazione	(5.174.172)	8.045.837
<b>Azioni al 31 dicembre 2019</b>	<b>6.636.485</b>	<b>(10.415.488)</b>

## 5e - Altre Riserve

Le Altre Riserve, pari a -5.172 migliaia di Euro, sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a +2.811 migliaia di Euro;
- la riserva da fusione della partecipata IDeA Alternative Investments pari a -831 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2018);
- la riserva da utili/perdite attuariali sul trattamento di fine rapporto pari a -53 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione/sottoscrizione *warrant*, pari a +413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- la riserva costi emissioni azioni, pari a -7.512 migliaia di Euro, originatasi dai costi sostenuti per l'aumento di capitale sociale avvenuto nel 2007 per -7.828 migliaia di Euro e dalla sottoscrizione dei *warrant* da parte del management della Società avvenuta nel 2019 per +316 migliaia di Euro.

## 5f - Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2019 ammonta a -45.450 migliaia di Euro, rispetto a -62.520 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, principalmente per destituzione del risultato di esercizio precedente.

## 5g - Utile (Perdita) dell'Esercizio

La voce accoglie il risultato positivo dell'esercizio 2019 pari a +12.451 migliaia di Euro, rispetto ad un utile di +17.304 migliaia di Euro nell'esercizio 2018.

Art. 2427, comma 1 n. 7 bis del Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto

Nel prospetto a seguire sono analiticamente indicate le voci di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2019, 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
Capitale Sociale	<b>266.612.100</b>	=	=		
Riserva Sovrapprezzo Azioni	<b>186.881.208</b>	A,B,C	186.881.208	=	92.761.526
Riserva Legale	<b>61.322.420</b>	B	=	=	=
Utili / (Perdite) di Esercizi Precedenti / Esercizio Corrente	<b>(32.998.020)</b>		=	=	395.278
- di cui: Quota da rivalutazione asset	72.391.282	B (*)	=	=	=
- di cui: Altro	(105.389.302)	=	=	=	=
Altre Riserve	(5.172.414)	=	=	=	=
Azioni Proprie	(10.415.488)	=	=	=	=
<b>TOTALE</b>	<b>466.229.806</b>				

Legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

(#) Quota distribuibile pari a Euro 65.904.003

(\*) Questa quota di riserva è utilizzabile per la copertura perdite solo in subordine alla Riserva Legale

## 6 - Passività non Correnti

Le passività non correnti sono complessivamente pari a 9.779 migliaia di Euro (318 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018); esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

### 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 0,77%, tasso annuo di inflazione 1,00%, tasso annuo incremento retribuzioni 2,50%, tasso annuo incremento TFR 2,25%.

La movimentazione del TFR è così riassumibile:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2019	Quota maturata	Liquidazioni	Saldo al 31.12.2019
<b>Evoluzione Fondo TFR</b>	<b>318</b>	<b>93</b>	<b>(1)</b>	<b>410</b>

Gli importi in esame sono stati così determinati:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2019	31.12.2018
Valore nominale del Fondo TFR	377	324
Rettifica per attualizzazione	33	(6)
<b>Fondo TFR (Valore Attuale)</b>	<b>410</b>	<b>318</b>

### 6b - Passività Finanziarie non correnti

La voce è pari complessivamente a 9.369 migliaia di Euro e si riferisce:

- al debito finanziario iscritto in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 per la locazione dell'immobile di Via Brera 21 a Milano per 9.180 migliaia di Euro, per i contratti di *leasing* delle autovetture in uso per 19 migliaia di Euro (10.931 migliaia di Euro tenuto conto dell'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16);
- per 170 migliaia di Euro per la componente di prezzo variabile (*earn-out*) relativo all'acquisto da parte di DeA Capital delle quote precedentemente detenute da Fondazione Carispezia in DeA Capital Real Estate SGR.

## 7 - Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 20.947 migliaia di Euro (3.518 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e sono tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

### 7a - Debiti verso Fornitori

I debiti commerciali ammontano a complessive 660 migliaia di Euro, rispetto a 1.260 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili all'attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 73 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 80,22% per debiti verso fornitori - Italia;
- 11,37% per debiti verso fornitori - Consociate Italia;
- 8,22% per debiti verso fornitori - Lussemburgo;
- 0,19% 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 1.688 migliaia di Euro (830 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) di cui:

- 252 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2019;
- 1.436 migliaia di Euro di debiti verso i dipendenti per ferie non godute e *bonus* in maturazione.

### **7c - Debiti per imposte vs Controllante**

Tale voce risulta azzerata poiché è stato saldato il debito, pari a 1.132 migliaia di Euro, presente al 31 dicembre 2018 alla Controllante De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.) per l'adesione al Consolidato Fiscale.

### **7d - Debiti per imposte vs Controllate**

Tale voce è pari a 64 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2018) ed è relativa al debito verso la Controllata DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. per l'Istanza di rimborso IRES per la mancata deduzione dell'IRAP relativa al costo del personale per gli anni 2010/2011.

### **7e - Altri debiti verso l'Erario**

Tali debiti sono pari a 200 migliaia di Euro (215 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e sono relativi ai debiti verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

### **7f - Altri Debiti**

Tali debiti sono pari a 17 migliaia di Euro (invariati rispetto al 31 dicembre 2018) e sono relativi principalmente al debito per dividendi non ancora pagati.

### **7g - Passività Finanziarie correnti**

La voce è pari complessivamente a 18.318 migliaia di Euro e si riferisce:

- al debito finanziario iscritto in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 per la locazione dell'immobile di Via Brera 21 a Milano per 1.785 migliaia di Euro, per i contratti di *leasing* delle autovetture in uso per 23 migliaia di Euro (1.716 migliaia di Euro tenuto conto dell'applicazione, a decorrere dal 1° gennaio 2019, del principio contabile IFRS 16);
- per 16.510 migliaia di Euro al debito finanziario per incremento-prezzo relativo all'operazione di acquisizione di Quaestio Holding S.A., sorto insieme agli attivi immateriali da diritti contrattuali collegati alla medesima operazione come descritti nella nota 1a che precede.

### **Passività potenziali**

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

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

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

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

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

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

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

# Note alle voci del Conto Economico

## 8 - Ricavi e Proventi

### 8a - Proventi e oneri dagli investimenti

Nell'esercizio 2019 i proventi netti derivanti dagli investimenti sono stati pari a 18.504 migliaia di Euro (rispetto a proventi netti pari a 23.905 migliaia di nell'esercizio 2018).

Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
<b>Dividendi da Società Controllate e altri proventi</b>	<b>18.354</b>	<b>7.721</b>
Utili da valutazione DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	4.200	7.400
Utili/(Perdite) da valutazione IDeA Opportunity Fund I	(338)	26.738
Perdite da valutazione DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	(778)	0
Perdite da valutazione DeA Capital Partecipazioni S.p.A.	(8.669)	0
<b>Utili/(Perdite) da valutazione in Società Controllate</b>	<b>(5.585)</b>	<b>34.138</b>
Utile/(Perdite) da valutazione IDeA EESS	231	(809)
Perdita da valutazione Quaestio Holding S.A.	(240)	0
Perdite da valutazione Venere	(127)	(40)
<b>Utili/(Perdite) da valutazione in Società Collegate</b>	<b>(136)</b>	<b>(849)</b>
Dividendi distribuiti da Cellularline S.p.A.	282	0
Utili realizzati Kenan Investments S.A.	3.174	0
Utili realizzati Harvip Investimenti S.p.A.	416	0
Utili/(Perdite) da valutazione Kenan Investments S.A.	4.407	(25.166)
Perdite da valutazione IDEaMI S.p.A. in liquidazione	(1.399)	(1.159)
Perdite da valutazione Cellularline S.p.A.	(926)	(1.445)
Utili/(Perdite) da valutazione Strumenti Finanziari Partecipativi	565	(73)
Plusvalenza da distribuzioni Fondi di Venture <i>Capital</i>	49	0
Utili da valutazione Fondi di Venture <i>Capital</i>	0	2.882
Perdite da valutazione Fondi di Venture <i>Capital</i>	(919)	(125)
Utili/(Perdite) da valutazione IDeA I FoF	(2.868)	2.935
Utili da valutazione IDeA ICF II	1.752	4.662
Utili da valutazione IDeA ICF III	866	1.109
Utili/(Perdite) da valutazione Santa Palomba	(15)	15
Utile/(Perdite) da valutazione IDeA ToI	620	(567)
Perdite da valutazione IDeA CCR I	(37)	(33)
Perdite da valutazione IDeA CCR II	(75)	(122)
Perdite da valutazione IDeA Agro	(21)	(18)
<b>Utili/(Perdite) su investimenti valutati al fair value</b>	<b>5.871</b>	<b>(17.105)</b>
<b>Totale Proventi (Oneri) da Investimenti</b>	<b>18.504</b>	<b>23.905</b>

## Dividendi da Società Controllate e altri proventi

Tale voce è formata dai dividendi distribuiti da:

- DeA Capital Partecipazioni S.p.A. per 12.000 migliaia di Euro;
- DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. per 5.000 migliaia di Euro;
- DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. per 1.354 migliaia di Euro.

## 8b - Ricavi da attività di servizio

Nell'esercizio 2019 si sono registrati proventi per 1.067 migliaia di Euro (2.594 migliaia di Euro nell'esercizio 2018) riconducibili al riaddebito di costi o erogazione di servizi per:

- 455 migliaia di Euro verso DeA Capital Real Estate SGR;
- 294 migliaia di Euro per prestazioni di servizi verso terzi;
- 187 migliaia di Euro verso DeA Capital Alternative Funds SGR;
- 94 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A.;
- 35 migliaia di Euro verso DeA Capital Partecipazioni;
- 2 migliaia di Euro verso Lottomatica.

## 9 - Costi Operativi

### 9a - Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari 5.494 a migliaia di Euro rispetto a 3.332 migliaia di Euro del 2018.

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Salari e stipendi	1.677	1.646
Oneri sociali	560	524
Emolumenti netti Consiglio di Amministrazione	1.533	179
Costo piani di incentivazione in azioni	1.560	826
Trattamento di fine rapporto	137	130
Altri costi del personale	27	27
<b>Totale</b>	<b>5.494</b>	<b>3.332</b>

I dipendenti della Capogruppo sono complessivamente 18 (invariati rispetto al 31 dicembre 2018).

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

Dipendenti	1.1.2019	Entrate	Uscite	31.12.2019	Numero medio
Dirigenti	5	0	1	4	5
Quadri	6	0	0	6	6
Impiegati	7	3	2	8	7
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>18</b>	<b>18</b>

### Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. e della Controllante De Agostini S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* e di *performance shares* sulle azioni DeA Capital S.p.A.. Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora maturate al 31 dicembre 2019 sono pari a n. 5.575.773.

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* DeA Capital 2019-2021 che prevede l'assegnazione di massime 1.300.000 *Units*. Alla stessa data, il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance*

*Share* 2019-2021 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.050.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti da azioni proprie.

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

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

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

Si ricorda che termini e condizioni del Piano di *Performance Share* 2019-21 sopra citato sono descritti nel Documento Informativo redatto ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società (nella sezione "Corporate Governance/ Piani d'Incentivazione").

### **9b - Spese per servizi**

I costi per servizi nell'esercizio 2019 sono stati pari a 3.095 migliaia di Euro (4.809 migliaia di Euro nel 2018), e sono dettagliati come segue:

(Dati in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2019</b>	<b>Esercizio 2018</b>
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.889	1.572
Emolumenti agli Organi Sociali	198	198
Manutenzioni ordinarie	174	199
Spese di viaggio	55	73
Utenze e spese generali	643	2.624
Spese bancarie	29	30
Pubblicità, convegni, abbonam.on line, cancelleria	96	102
Altri oneri	11	11
<b>Totale</b>	<b>3.095</b>	<b>4.809</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 288 migliaia di Euro (62 migliaia di Euro nel 2018) ed è costituita principalmente dall'imposta di registro, dalle imposte comunali e dall'I.V.A. indetraibile da applicazione del prorata.

## 10 - Proventi e Oneri Finanziari

### 10a - Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 1.210 migliaia di Euro (326 migliaia di Euro nel 2018) e sono così dettagliati:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Interessi attivi	10	18
Interessi attivi su <i>leasing</i>	203	0
Adeguamento passività finanziarie	408	0
Utili su cambi	589	308
<b>Totale</b>	<b>1.210</b>	<b>326</b>

Gli interessi attivi risultano principalmente costituiti per 8 migliaia di Euro da interessi sui conti correnti bancari mentre gli interessi attivi su *leasing* pari a 203 migliaia di Euro sono relativi ai crediti finanziari iscritti nell'Attivo di Stato Patrimoniale in seguito all'applicazione dell'IFRS 16.

### 10b - Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 652 migliaia di Euro (202 migliaia di Euro nel 2018) e sono così dettagliati:

(Dati in migliaia di Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Interessi passivi su <i>leasing</i>	262	0
Oneri su passività finanziarie	5	3
Perdite su cambi	385	199
<b>Totale</b>	<b>652</b>	<b>202</b>

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- interessi passivi su *leasing*, pari a 262 migliaia di Euro, e sono relativi al debito finanziario iscritto nel Passivo di Stato Patrimoniale in seguito all'applicazione dell'IFRS 16;
- adeguamento negativo sull'attualizzazione del fondo trattamento di fine rapporto maturato nell'esercizio 2019, pari a 5 migliaia di Euro;
- oneri da cambi per 385 migliaia di Euro.

## 11 - Imposte

### 11a - Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2019 non sono state stanziate imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa. La voce è costituita dai proventi fiscali correnti, pari a 1.742 migliaia di Euro, che si riferiscono al beneficio riveniente dall'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo De Agostini S.p.A. (già B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.).

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:

	2019		2018	
	Importo	Aliquota	Importo	Aliquota
(Dati in migliaia di Euro)				
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>10.709</b>		<b>18.390</b>	
Imposte teoriche sul reddito	2.570	24,0%	4.414	24,0%
Effetto fiscale differenze permanenti				
- Svalutazioni partecipazioni	682	6,4%	4.906	26,7%
- Plusvalenze vendita partecipazioni minori	(857)	-8,0%	0	0,0%
- Effetto introduzione IFRS 9	0	0,0%	19.612	106,6%
- Dividendi	(4.249)	-39,7%	(1.760)	-9,6%
- Interessi indeducibili	15	0,1%	0	0,0%
- Altre variazioni	116	1,1%	109	0,6%
Utilizzo di perdite fiscali	0	0,0%	(26.149)	-142,2%
Provento da consolidato fiscale contabilizzato a bilancio	(19)	-0,2%	(50)	-0,3%
Altre imposte su redditi all'estero	0	0,0%	4	0,0%
<b>Imposte sul reddito iscritte a conto economico</b>	<b>(1.742)</b>		<b>1.086</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:

(Dati in Euro)	Esercizio 2019	Esercizio 2018
Risultato della Capogruppo (A)	12.451.459	17.303.851
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	258.890.621	253.893.495
<b>Utile (Perdita) base per azione (euro per azione) (C=A/B)</b>	<b>0,0481</b>	<b>0,0682</b>
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	0	0
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	12.451.459	17.303.851
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbero essere emesse per esercizio <i>stock option</i> (E)	0	68.889
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	258.890.621	253.962.384
<b>Utile (Perdita) diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)</b>	<b>0,0481</b>	<b>0,0682</b>

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

## Note al rendiconto finanziario

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

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

Nel 2019 l'attività operativa come sopra definita ha assorbito 2.364 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (generati 44.131 migliaia di Euro nel 2018). La movimentazione di tale voce è contenuta nel prospetto di Rendiconto Finanziario, cui si rimanda.

Nell'esercizio 2019 l'attività di investimento ha assorbito 5.835 migliaia di Euro (-8 migliaia di Euro nel 2018), principalmente collegati all'acquisizione dei diritti contrattuali di DeA Capital S.p.A. riferiti all'operazione relativa a Quaestio Holding S.A..

Nell'esercizio 2019 l'attività finanziaria ha assorbito 31.375 migliaia di Euro (-33.635 migliaia di Euro nel 2018), principalmente collegati al pagamento dei dividendi per 31.195 migliaia di Euro.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio 2019 sono pari a 61.159 migliaia di Euro (100.733 migliaia di Euro a fine 2018).

## Altre Informazioni

### Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2019 per il totale dei fondi in portafoglio sono pari a 66,2 milioni di Euro, rispetto a 106,7 milioni di Euro del 2018.

La variazione degli impegni è indicata nella seguente tabella:

(Dati in milioni di Euro)

<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2018</b>	<b>106,7</b>
Nuovi <i>commitments</i> /variazione di <i>commitments</i>	(28,8)
<i>Capital Calls</i>	(11,8)
Differenza cambi	0,1
<b>Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2019</b>	<b>66,2</b>

In relazione a tali *commitments* il *management* ritiene che i fondi attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno a DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento e di gestione del capitale circolante.

### Azioni proprie e dell'impresa Controllante

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Società a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni proprie rappresentanti una partecipazione non superiore al 20% del capitale sociale come risultante al perfezionamento della riduzione per Euro 40.000.000 deliberata dall'Assemblea Straordinaria in pari data, e quindi sino a massime n. 53,3 milioni di azioni circa.

Il nuovo piano ha sostituito quello precedente, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 aprile 2018 (la cui scadenza era prevista con l'approvazione del Bilancio 2018), e ne persegue i medesimi obiettivi, quali, tra l'altro, l'acquisizione di azioni proprie da utilizzare per operazioni straordinarie e piani di incentivazione azionaria, l'offerta agli Azionisti di uno strumento di monetizzazione dell'investimento, la stabilizzazione del titolo e la regolarizzazione dell'andamento delle negoziazioni nei limiti e nel rispetto della normativa vigente.

L'autorizzazione prevede che le operazioni di acquisto possano essere effettuate sino alla data dell'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2019, fermo restando in ogni caso il limite massimo di durata, pari a 18 mesi, stabilito dalla legge, e che DeA Capital S.p.A. possa disporre delle azioni acquistate, anche con finalità di *trading*, senza limite temporale.

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

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

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

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

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

- (i) attribuzione di n. 317.229 azioni proprie a seguito dell'esercizio di opzioni residue a valere sul Piano di *Stock Option* 2014-16 con un incasso pari a circa 324 migliaia di Euro e di n. 730.656 azioni proprie a valere sui Piani di *Performance Share* 2015-2017 e 2016-2018 di DeA Capital S.p.A.;
- (ii) consegna di n. 5.174.172 azioni proprie quale corrispettivo per l'acquisizione del 5,97% residuo di DeA Capital Real Estate SGR;
- (iii) annullamento di n. 40.000.000 di azioni proprie, come approvato dall'Assemblea Straordinaria di DeA Capital S.p.A. in data 18 aprile 2019.

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

Nel corso dell'Esercizio 2019 la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante De Agostini S.p.A..

### **Piani di performance share**

In data 18 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato il Piano di *Performance Share* 2019-2021 che prevede l'assegnazione sino a massime 1.300.000 *Units*. Il Consiglio di Amministrazione di DeA Capital S.p.A., tenutosi nella stessa data e in attuazione della delibera dell'Assemblea, ha deliberato: (i) di dare avvio al Piano di *Performance Share* 2019-2021 approvato dall'Assemblea, conferendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato tutti i necessari poteri, da esercitarsi in via disgiunta e con facoltà di sub-delega, e (ii) di assegnare n. 1.050.000 *Units* (rappresentanti il diritto di ricevere gratuitamente, ai termini e alle condizioni indicate dal piano stesso, azioni ordinarie della Società) a favore di alcuni dipendenti e/o amministratori investiti di particolari cariche della Società, delle società da essa controllate e della controllante De Agostini S.p.A..

Le azioni assegnate per effetto della maturazione delle *Units* saranno rivenienti da azioni proprie.

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

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

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

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

### **Operazioni con Parti Correlate**

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infra-gruppo, queste sono state effettuate in ottemperanza alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia 1° gennaio 2011, secondo quanto previsto dal Regolamento recepito ai sensi dell'art. 2391-*bis* cod. civ. dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Si precisa che nel corso dell'esercizio la Società non ha effettuato operazioni con parti correlate qualificabili come atipiche o inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo e neppure operazioni di "maggiore rilevanza" come definite nella predetta Procedura. Le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'esercizio sono state regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

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

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

Al contempo, si segnala che in data 1° gennaio 2013 DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con l'Azionista di Controllo, De Agostini S.p.A., un "Contratto di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto. Il suddetto Contratto - rinnovabile ogni 6 anni dopo una durata iniziale di 7 anni - prevede le medesime condizioni del contratto intestato a DeA Capital S.p.A..

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

Per quanto concerne DeA Capital S.p.A l'opzione è irrevocabile per il triennio 2017-2019.

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

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

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

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

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

Con riferimento ai rapporti con Società Controllate si riporta quanto segue:

- 1) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto, in data 1° gennaio 2013, con le società controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR dei "Contratti di sub-locazione di immobile ad uso diverso dall'abitazione" per porzioni immobiliari dell'immobile sito in Milano, Via Brera n. 21, costituite da spazi ad uso ufficio, magazzino e posti auto. Il suddetto Contratto – rinnovabile ogni 6 anni dopo una durata iniziale di 7 anni – prevede le medesime condizioni del contratto intestato a DeA Capital S.p.A..
- 2) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con le società controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR dei "Contratti di erogazione di servizi di *Internal Audit*". Tali contratti – tacitamente rinnovati annualmente – sono stati stipulati per accrescere l'efficienza e l'efficacia delle attività di *Internal Audit* nell'ottica di un più generale rafforzamento della funzione di revisione interna della Controllante DeA Capital S.p.A..
- 3) DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto con le società controllate DeA Capital Real Estate SGR e DeA Capital Alternative Funds SGR dei "Contratti di erogazione di Servizi Societari". Tali contratti – tacitamente rinnovati annualmente – sono stati stipulati al fine di supportare le funzioni legali delle SGR, permettendo di beneficiare di una comune piattaforma di risorse e conoscenze professionali funzionali alla standardizzazione e trasversalità di metodologie operative a livello di Gruppo.

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

DeA Capital S.p.A. ha sottoscritto, in data 29 novembre 2018, con la SPAC IDEaMI S.p.A. un contratto di erogazione di servizi di ampio spettro, quali amministrativi, societari, di *investor relations*, logistica e servizi generali, nonché di supporto e consulenza nella ricerca e selezione di potenziali società *Target* e nella strutturazione delle modalità esecutive per la realizzazione dell'operazione di *Business Combination*, oggetto dell'attività della stessa SPAC. Il contratto è da intendersi risolto per effetto dell'avvio del processo di liquidazione della società stessa.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

	31.12.2019					Esercizio 2019				
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti tributari	Debiti tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi finanziari	Proventi per imposte	Costi del personale (*)	Costi per servizi
(Dati in migliaia di Euro)										
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A.	180	2.396	-	64	-	187	57	-	307	-
DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.	29	4.500	-	-	-	455	108	-	98	-
DeA Capital Partecipazione S.p.A.	-	-	-	-	-	35	-	-	10	-
Yard S.p.A.	10	-	-	-	-	-	-	-	10	-
IDeaMi S.p.A. in liquidazione	-	-	-	-	-	240	-	-	43	-
De Agostini S.p.A.	108	1.417	2.413	-	-	94	34	1.742	(40)	(620)
De Agostini Publishing Italia S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)
De Agostini Scuola S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6)
DeA Planeta Libri S.p.A.	-	-	-	-	2	-	-	-	-	(2)
Lottomatica S.p.A.	-	140	-	-	-	2	4	-	-	-
De Agostini Editore S.p.A.	-	-	-	-	73	-	-	-	-	(238)
<b>Totale correlate</b>	<b>327</b>	<b>8.453</b>	<b>2.413</b>	<b>64</b>	<b>75</b>	<b>1.013</b>	<b>203</b>	<b>1.742</b>	<b>428</b>	<b>(867)</b>
<b>Totale voce di bilancio</b>	<b>331</b>	<b>8.453</b>	<b>2.413</b>	<b>64</b>	<b>1.260</b>	<b>1.067</b>	<b>203</b>	<b>1.742</b>	<b>(5.494)</b>	<b>(3.095)</b>
<b>Incidenza % sulla voce di bilancio</b>	<b>98,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>94,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>(7,8%)</b>	<b>28,0%</b>

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

Nell'esercizio 2019 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 330 migliaia di Euro e a 105 migliaia di Euro.

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

Soggetto	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio in migliaia di Euro	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Emolumenti sindacali per cariche ricoperte in società controllate	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2019	Approvaz. Bilancio 2021	510	0	844	0	5
Lino Benassi	Amministratore	fino al 18 aprile 2019	-	9	0	0	0	0
Dario Frigerio	Amministratore	dal 18 aprile 2019	Approvaz. Bilancio 2021	21	0	0	0	27
Dario Mereghetti	Amministratore	dal 18 aprile 2019	Approvaz. Bilancio 2021	21	0	0	0	4
Carlo Ferrari Ardicini	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Donatella Busso	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	24
Francesca Golfetto	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	5
Marco Drago	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Severino Salvemini	Amministratore	fino al 18 aprile 2019	-	9	0	0	0	42
Daniela Toscani	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	15
Elena Vasco	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	21
Marco Boroli	Amministratore	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Cesare Grifoni	Presidente Collegio Sind.	2019	Approvaz. Bilancio 2021	45	0	0	7	10
Fabio Facchini	Sindaco effettivo	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	0	0
Annalisa Donesana	Sindaco effettivo	2019	Approvaz. Bilancio 2021	30	0	0	5	0

Si segnala che gli emolumenti e i compensi sopra indicati non includono i contributi previdenziali, ove applicabili a differenza dei dati contenuti nella Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123 ter del TUF in conformità all'art. 84 quater del Regolamento Emittenti.

La voce "Altri compensi" si riferisce ai compensi percepiti per ulteriori cariche ricoperte sia in DeA Capital S.p.A. che in altre società del Gruppo.

Le retribuzioni dell'esercizio da lavoro dipendente, esclusi benefici non monetari, con *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a circa 265 migliaia di Euro per l'esercizio 2019.

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

L'informativa sulle partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Non si sono inoltre rilevate partecipazioni da parte di Direttori Generali, in quanto ad oggi la carica non è prevista. Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio di riferimento hanno ricoperto le cariche di componente degli organi di amministrazione e di controllo o di dirigente con responsabilità strategiche anche per una frazione di anno.

Nome e Cognome	Società Partecipata	Numero di azioni possedute al 1.1.2019	Numero di azioni acquistate	Numero di azioni vendute	Numero di azioni possedute al 31.12.2019
Lorenzo Pellicoli	DeA Capital S.p.A.	2.566.323	0	0	2.566.323
Paolo Ceretti	DeA Capital S.p.A.	1.473.057	604.039	0	2.077.096
Dirigenti con responsabilità strategiche	DeA Capital S.p.A.	811.529	288.471	0	1.100.000
<b>Totale</b>		<b>4.850.909</b>	<b>892.510</b>	<b>0</b>	<b>5.743.419</b>

Si rileva che non risultano possedute da altri Consiglieri di Amministrazione e Sindaci, attualmente in carica nella Società, azioni DeA Capital; non sono, inoltre, possedute azioni di società da quest'ultima controllate.

Si segnala che gli Amministratori Lorenzo Pellicoli, Marco Drago e Marco Boroli posseggono azioni di B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. e – con riferimento agli Amministratori Marco Drago e Marco Boroli – azioni di De Agostini S.p.A., società che controllano – indirettamente e direttamente - la Società, e partecipano ad un patto parasociale avente ad oggetto tali azioni.

## Piani di incentivazione a lungo termine in azioni assegnati ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

L'informativa sulle *stock option* detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche (indicati a livello aggregato) in DeA Capital S.p.A. e nelle Società da questa controllate è fornita in forma tabellare.

Stock options		Opzioni detenute al 1° gennaio 2019			Opzioni assegnate nel corso dell'Esercizio 2019			Opzioni scadute/ esercitate cancellate nel 2019		Opzioni detenute al 31 dicembre 2019		
Beneficiario	Carica Ricoperta	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	317.229	1,02	5	0	0	0	317.229	0	0	0	0

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

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

Performance shares	Carica Ricoperta	Units detenute al 1° gennaio 2019			Units assegnate nel corso dell'Esercizio 2019			Units esercitate nel 2019	Units scadute/cancellate nel 2019	Units detenute al 31 dicembre 2019		
		Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media	Numero Units	Numero Units	Numero Units	Valore Unitario	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	126.943	1,46	4	0	0	0	126.943	0	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	350.000	1,19	4	0	0	0	154.166	0	195.834	1,19	4
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	350.000	1,36	4	0	0	0	0	0	350.000	1,36	4
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	500.000	1,56	4	0	0	0	0	0	500.000	1,56	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		63.471	1,46	4	0	0	0	63.471	0	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		89.410	1,34	4	0	0	0	89.410	0	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche		450.000	1,19	4	0	0	0	198.215	0	251.785	1,19	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		475.000	1,36	4	0	0	0	0	0	475.000	1,36	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		100.000	1,27	4	0	0	0	0	0	100.000	1,27	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		625.000	1,56	4	0	0	0	0	0	625.000	1,56	4
Dirigenti con responsabilità strategiche		0	0	0	825.000	1,51	4	0	0	825.000	1,51	4

### Direzione e coordinamento

La Capogruppo è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

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

(Dati in Euro)

CONTO ECONOMICO	2018	2017
Valore della produzione	3.215.313	3.820.293
Costi della produzione	(38.467.757)	(30.993.682)
Proventi ed oneri finanziari	89.248.446	77.734.657
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(19.254.907)	999.226
Imposte dell'esercizio	10.284.292	6.814.146
Utile netto	45.025.387	58.374.640

STATO PATRIMONIALE	2018	2017
Immobilizzazioni	3.191.898.486	3.266.200.046
Attivo circolante	171.820.962	324.844.872
Ratei e risconti	11.611.755	6.943.430
Patrimonio netto	(2.553.379.071)	(2.733.661.348)
Fondi per rischi ed oneri	(48.328.591)	(22.132.436)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(680.098)	(685.715)
Debiti	(770.767.231)	(839.043.607)
Ratei e risconti	(2.176.212)	(2.465.242)

## Informazioni sui rischi

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società opera ed è organizzata in due settori di attività, *Private Equity Investment* e *Alternative Asset Management*.

I rischi di seguito evidenziati risultano dalla considerazione delle caratteristiche del mercato e dell'attività della Società e dalle principali risultanze dell'attività di *risk assessment*, nonché dal monitoraggio periodico svolto anche attraverso l'applicazione del corpo normativo delle *policy* adottate dalla Società. Si segnala, tuttavia, che vi potrebbero essere rischi al momento non identificati o considerati non significativamente rilevanti che potrebbero avere un impatto sull'attività della Società.

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

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

### A. Rischi di contesto

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

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

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

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

#### A.3. Evoluzione normativa

Molte società partecipate dalla Società svolgono la propria attività in settori e mercati altamente regolamentati. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e regolamentare di riferimento, tali da condizionare la struttura dei costi e dei ricavi delle società partecipate o il regime fiscale applicato, potrebbero generare effetti negativi sui risultati economici della Società e comportare la necessità di modifica della strategia della Società stessa.

Per far fronte a tale rischio, la Società ha definito un processo di costante monitoraggio della normativa di settore e della sua eventuale evoluzione, anche al fine di cogliere opportunità di *business* e di recepire, adeguandosi tempestivamente, eventuali disposizioni modificative del regime normativo e regolamentare vigente.

#### A.4. Andamento dei mercati finanziari

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

### **A.5. Tassi di cambio**

La presenza in portafoglio di investimenti in valute diverse dall'Euro espone la Società alla variazione dei tassi di cambio tra le valute. Una gestione *ad hoc* è riservata all'investimento in Kenan Investments, il quale, benché effettuato in Euro, ha un "sottostante" espresso in lire turche.

### **A.6. Tassi di interesse**

Le operazioni di finanziamento in corso, regolate a tassi variabili, potrebbero esporre la Società ad un incremento dei relativi oneri finanziari, nel caso in cui si verificasse un significativo aumento dei tassi di interesse di riferimento. Anche a questo proposito la Società adotta politiche di monitoraggio costante circa il rischio in esame.

## **B. Rischi strategici**

### **B.1. Concentrazione del Portafoglio Investimenti - Alternative Investment**

La strategia *Alternative Investment* perseguita dalla Società prevede:

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

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

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

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

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

- concentrazione dell'attività di gestione delle SGR su un numero limitato di fondi, nel caso in cui per uno o più fondi venga a terminare il mandato di gestione;
- concentrazione delle risorse finanziarie dei fondi gestiti verso un numero limitato di settori e/o aree geografiche, nel caso di crisi valutarie, sistemiche o settoriali;
- per i fondi chiusi, concentrazione del *commitment* su pochi sottoscrittori;
- concentrazione degli immobili, presenti nel portafoglio dei fondi gestiti, in alcune città e/o in limitate tipologie (direzionale-commerciale), nel caso di crisi del mercato immobiliare di riferimento;
- concentrazione nei confronti di alcuni *tenant* rilevanti, nel caso in cui questi recedano dai contratti di locazione, che potrebbe generare un livello di *vacancy* tale da ridurre i risultati economici dei fondi e la valutazione degli immobili gestiti;
- concentrazione della scadenza di fondi immobiliari in un arco temporale limitato, con connessa elevata disponibilità di immobili sul mercato, tale da generare una diminuzione delle valutazioni degli stessi e allungare i tempi necessari per la liquidazione.

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

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

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

## **C. Rischi operativi**

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

Le operazioni di investimento effettuate dalla Società sono soggette ai rischi tipici dell'attività di *Private Equity*, quali quello della corretta valutazione della società *target* e della natura delle operazioni concluse. La Società ha implementato un processo strutturato di *due diligence* sulle società *target* e un'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 *covenants*, generalmente assistiti da garanzie reali, il cui mancato rispetto potrebbe rendere necessarie operazioni di ricapitalizzazione delle società partecipate e comportare un incremento degli oneri finanziari connessi al rifinanziamento del debito. Il mancato rispetto dei *covenant* sui finanziamenti potrebbe comportare effetti negativi, oltre che sulla situazione finanziaria e sull'operatività delle società partecipate, anche sulla valutazione dell'investimento.

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

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

A fronte di tali situazioni di rischio, 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, sia da fattori endogeni, quali, ad esempio, l'errato *timing* della raccolta da parte delle SGR o l'interruzione della collaborazione con i *key managers* delle società di gestione. La Società ha definito apposite strategie di gestione dei rischi connessi al *fund raising* finalizzate sia al coinvolgimento di nuovi investitori, sia alla fidelizzazione di quelli attuali.

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio di Esercizio 2019

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

### Ulteriori Aspetti

#### ***Pubblicazione del Bilancio 2019***

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 2019 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 2019 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.



**ATTESTAZIONE  
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO  
AI SENSI DELL'ART. 154  
BIS DEL D. LGS. 58/98**

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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'Esercizio 2019.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019 si è basata su di un processo definito da DeA Capital S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Al riguardo si fa presente che, come descritto nelle note esplicative al Bilancio, una parte significativa delle attività è rappresentata da investimenti valutati al *fair value*. Tale *fair value* è stato determinato dagli Amministratori in base al loro miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili al momento della redazione del bilancio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato liquido, i valori attribuiti a tale attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2019:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della Società;
- è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

10 marzo 2020

**Paolo Ceretti**  
**L'Amministratore Delegato**

**Manolo Santilli**  
**Dirigente Preposto alla Redazione  
dei Documenti Contabili Societari**

## Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'Esercizio 2019 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono 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 2019</b>
<b>Revisione contabile</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	<b>77</b>
<b>Altri servizi</b>	PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	<b>77</b>
<b>Totale</b>			<b>154</b>





**SINTESI DEI BILANCI DELLE  
SOCIETÀ CONTROLLATE  
AL 31 DICEMBRE 2019**

19

Dati in migliaia di Euro	DeA Capital Partecipazioni	DeA Capital Alternative Funds SGR	DeA Capital Real Estate SGR
Attivo non corrente	100.105	16.580	123.505
Attivo corrente	2.233	22.724	75.287
Attività non correnti disponibili per la vendita	-	-	-
<b>Attivo Consolidato</b>	<b>102.338</b>	<b>39.304</b>	<b>198.792</b>
Patrimonio netto	97.600	24.237	136.330
Passivo non corrente	849	5.428	9.259
Passivo corrente	3.889	9.639	53.203
<b>Passivo Consolidato</b>	<b>102.338</b>	<b>39.304</b>	<b>198.792</b>
Commissioni da <i>Alternative Asset Management</i>	-	24.466	40.391
Ricavi da prestazioni di servizi	-	-	-
Altri proventi/oneri da investimenti	13.782	(4)	2.013
Altri proventi/oneri	(1)	20	29
Costi del personale	50	(11.723)	(16.512)
Costi per servizi esterni	(481)	(4.760)	(5.333)
Ammortamenti	-	(636)	(3.364)
Accantonamento fondo rischi	(3.274)	-	(538)
Altri oneri	1	(202)	(2.871)
Proventi finanziari	2.091	83	38
Oneri finanziari	-	(70)	(179)
Imposte	(162)	(2.289)	(4.301)
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere cedute	-	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>12.006</b>	<b>4.885</b>	<b>9.373</b>



**RELAZIONI DELLA SOCIETÀ  
DI REVISIONE**

19

## **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014*

Agli azionisti di DeA Capital SpA

---

## **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo DeA Capital (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative, che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società DeA Capital SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

---

## Aspetti chiave

---

## Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

---

### Valutazione delle attività immateriali

*Note Esplicative: Parte B Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Immobilizzazioni immateriali”, Note 1a “Avviamento” e 1b “Immobilizzazioni immateriali” della voce “Immobilizzazioni” dello Stato Patrimoniale.*

L’avviamento, pari a Euro 104,6 milioni (17,7% sul totale attivo consolidato), e le “attività immateriali da commissioni variabili”, pari a Euro 19,1 milioni (3,2% sul totale attivo consolidato), sono stati assoggettati alla verifica dell’esistenza di eventuali perdite durevoli di valore (cd. *impairment test*), in ottemperanza a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 36.

La stima del valore recuperabile delle attività oggetto di *impairment test* ha richiesto al management un significativo giudizio professionale relativamente a:

- la definizione delle ipotesi alla base della stima dei flussi finanziari prospettici delle unità generatrici di cassa identificate (“*Cash Generating Unit*” o “*CGU*”) alle quali è stato allocato l’avviamento e delle altre attività immateriali iscritte in bilancio e
- la determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare per scontare i flussi finanziari prospettici alla data di redazione del bilancio.

In considerazione delle modalità di valutazione utilizzate dal Gruppo, caratterizzate da elevato giudizio professionale e dal ricorso a processi di stima, e alla luce della rilevanza dell’avviamento e delle attività immateriali da commissioni variabili iscritte in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell’attività di revisione.

Nello svolgimento delle procedure di revisione su tali poste di bilancio ci siamo avvalsi anche del supporto degli esperti appartenenti alla rete PwC in materia di valutazione aziendale, atteso che la complessità del processo valutativo richiede una conoscenza approfondita dei mercati di riferimento e competenze specialistiche.

Previa comprensione dei processi e dei controlli rilevanti relativi al processo di valutazione delle attività immateriali, nonché delle valutazioni e dei criteri utilizzati dal management per l’identificazione delle *CGU*, ne abbiamo verificato la coerenza con la reportistica gestionale e la struttura organizzativa e operativa del gruppo.

Abbiamo verificato, su base campionaria, l’accuratezza e la ragionevolezza dei dati previsionali utilizzati per la determinazione dei flussi finanziari prospettici delle *CGU* identificate e delle attività immateriali da commissioni variabili.

Abbiamo valutato la ragionevolezza delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile delle attività immateriali oggetto di *impairment test*, anche attraverso analisi di sensitività effettuate in maniera indipendente sui principali parametri utilizzati nel processo di stima.

Abbiamo infine verificato la corretta determinazione dei valori di bilancio delle attività e passività attribuibili alle singole *CGU*, incluso l’avviamento allocato, e delle attività immateriali da commissioni variabili, utilizzati per i confronti con i rispettivi valori d’uso, nonché la completezza e l’adeguatezza dell’informativa fornita.

---

**Aspetti chiave**

---

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Acquisizione della quota di maggioranza relativa in Quaestio Holding e del ramo d'azienda di Quaestio SGR**

*Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Imprese Collegate”, Nota 1a “Avviamento” e 1b “Immobilizzazioni immateriali” della voce “Immobilizzazioni” e Nota 2a “Partecipazioni in Società Collegate e Joint Ventures” della voce “Investimenti Finanziari” dello Stato Patrimoniale.*

Nel corso dell'esercizio 2019, il Gruppo DeA Capital SpA ha completato l'acquisizione di un ramo d'azienda costituito dall'attività di gestione di fondi di crediti deteriorati, cd. *Non Performing Loan* (di seguito il “ramo NPL”), di Quaestio Capital Management SGR SpA (di seguito “Quaestio SGR”), per il tramite della controllata DeA Capital Alternative Funds SGR SpA, e della quota di maggioranza relativa pari al 38,82% di Quaestio Holding SA (di seguito “Quaestio Holding”), qualificata come partecipazione di collegamento. Al 31 dicembre 2019, l'avviamento e le altre attività immateriali iscritte nel bilancio consolidato a seguito delle acquisizioni effettuate sono pari, rispettivamente, a Euro 10,9 milioni e Euro 22,3 milioni.

La rilevazione contabile di tali acquisizioni ha richiesto agli amministratori lo svolgimento di approfondimenti e valutazioni in merito all'identificazione del più appropriato trattamento contabile nelle circostanze, alla luce della complessità delle transazioni, dei relativi accordi contrattuali e delle regole di governance definite.

Tali aspetti sono stati considerati chiave a motivo della componente di giudizio professionale insita nei processi di contabilizzazione e valutazione sopra illustrati.

Al fine di indirizzare questo aspetto chiave, nello svolgimento della revisione contabile abbiamo ottenuto una comprensione delle due operazioni in oggetto, anche mediante ottenimento e analisi dei contratti e degli altri supporti documentali, nonché discussioni con la direzione aziendale.

Abbiamo analizzato la valutazione effettuata dagli amministratori in merito alla corretta contabilizzazione delle operazioni di acquisto del ramo NPL di Quaestio SGR e della maggioranza relativa di Quaestio Holding sulla base di quanto previsto, rispettivamente, dai principi contabili internazionali IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale e IAS 28 per le partecipazioni in società collegate.

Abbiamo verificato, relativamente al ramo NPL, le attività preliminari alla c.d. *Purchase Price Allocation* ed esaminato le considerazioni effettuate dagli amministratori per posticipare, nei termini previsti dall'IFRS 3, il completamento dell'identificazione e della valutazione delle attività e delle passività acquisite dal Gruppo e la conseguente rilevazione dell'avviamento definitivo.

Con riferimento, invece, all'acquisizione della partecipazione in Quaestio Holding, abbiamo esaminato le analisi effettuate dagli amministratori in merito al trattamento contabile definito per la rilevazione della partecipazione e delle connesse attività, alla luce delle clausole contrattuali e degli aggiustamenti prezzo previsti.

Abbiamo verificato l'accuratezza del prezzo pagato con i contratti di acquisizione firmati e con gli estratti conto bancari.

---

---

**Aspetti chiave**

---

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

E' stata infine verificata la completezza e l'adeguatezza dell'informativa fornita in bilancio secondo quanto previsto dai principi contabili.

---

**Valutazione strumenti finanziari non quotati**

*Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Parte D – Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio, Note 2b “Partecipazioni detenute da Fondi valutate al Fair Value through P&L” e 2c “Partecipazioni in altre imprese – valutate al Fair Value through P&L” dello Stato Patrimoniale.*

Il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente tramite fondi, partecipazioni in società quotate e non. Al 31 dicembre 2019, il totale delle “Partecipazioni in altre imprese – valutate al Fair Value through P&L” è pari a Euro 50,4 milioni, di cui Euro 43,6 milioni relativi a strumenti finanziari non quotati, e il totale “Partecipazioni detenute da Fondi valutate al Fair Value through P&L” è pari a Euro 22,8 milioni, interamente relativi a strumenti finanziari non quotati. Il totale degli strumenti finanziari non quotati è quindi pari a Euro 66,4 milioni (11,2% del totale attivo consolidato).

Gli investimenti in società non quotate sono stati oggetto di un processo di valutazione che si fonda anche su metodi e tecniche di valutazione basati su dati di *input* osservabili, diversi da prezzi quotati disponibili su mercati attivi, e dati di *input* non osservabili, oggetto di un articolato processo di stima.

La valutazione al *fair value* di partecipazioni in società non quotate è quindi caratterizzata da un elevato giudizio professionale relativamente:

Abbiamo compreso e valutato il processo di determinazione del valore degli investimenti finanziari del Gruppo e i relativi presidi di controllo implementati.

Abbiamo discusso con la direzione aziendale l'appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, sulla base delle caratteristiche del singolo investimento e con il supporto degli esperti appartenenti al network PwC in materia di valutazione aziendale.

In particolare, su base campionaria, abbiamo:

- ottenuto i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione aziendale per la valutazione dei singoli *asset* e verificato la loro accuratezza matematica;
- verificato che i dati economici, patrimoniali e dei flussi finanziari prospettici utilizzati come dati di *input* non siano stati predisposti utilizzando ipotesi ed elementi non ragionevoli;
- verificato la ragionevolezza delle altre assunzioni e ipotesi sottostanti ai modelli di valutazione, anche attraverso specifiche analisi di sensitività sui principali parametri e dati di *input*, osservabili e non.

Abbiamo, infine, verificato la corretta contabilizzazione a conto economico delle plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari non quotati al 31 dicembre 2019.

---

---

### **Aspetti chiave**

---

- alla scelta della tecnica di valorizzazione ritenuta maggiormente appropriata in relazione alle caratteristiche del singolo investimento e alle finalità/modalità attraverso cui è detenuto;
- alla definizione delle assunzioni e dei parametri da utilizzare nell'ambito dell'applicazione delle tecniche di valutazione scelte;
- alla determinazione del valore puntuale del *fair value* dello strumento finanziario all'interno degli intervalli di valori individuati con le diverse tecniche applicate.

In considerazione della significatività di tali componenti discrezionali e della rilevanza degli investimenti in società non quotate iscritti in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.

---

### **Rilevazione delle commissioni attive**

*Note esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo ai “Ricavi e Proventi”, Nota 8 “Commissioni da Alternative Asset Management” del Conto Economico.*

I ricavi da commissioni includono le commissioni di gestione, di istituzione fondi, di sottoscrizione e di incentivo.

Le commissioni di gestione, ed eventuali commissioni di istituzione e/o di sottoscrizione, sono calcolate sulla base di percentuali applicate al patrimonio gestito (“*Asset Under Management*” o “*AUM*”) o sugli impegni finanziari (“*Commitment*”) nel caso di alcuni fondi di *private equity*, secondo modalità previste nei rispettivi regolamenti di gestione dei fondi.

Le commissioni di incentivo sono invece contabilizzate al raggiungimento di determinate soglie di performance stabilite contrattualmente.

### **Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

Abbiamo compreso e valutato il sistema di controllo interno che sovrintende il processo di generazione e rilevazione contabile delle commissioni attive, nonché validato i relativi controlli chiave identificati.

Con riferimento alle commissioni derivanti dall'attività di gestione di DeA Capital Alternative Funds SGR SpA, abbiamo analizzato i regolamenti dei fondi gestiti, al fine di verificare la coerenza metodologica del calcolo, la correttezza delle percentuali commissionali applicate e la relativa accuratezza matematica.

Abbiamo, inoltre, fatto affidamento sulle procedure di revisione da noi svolte nell'ambito dell'attività di revisione delle relazioni di gestione dei fondi gestiti dalla controllata per la verifica dell'esistenza e della corretta valutazione dei patrimoni dei fondi e dei relativi risultati reddituali.

---

### ***Aspetti chiave***

---

La rilevazione delle commissioni attive, pari a Euro 66,1 milioni (90,9% sul totale ricavi consolidati), è stata considerata un aspetto chiave dell'attività di revisione alla luce della loro significativa contribuzione al conto economico del Gruppo al 31 dicembre 2019.

---

### ***Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave***

---

Con riferimento, invece, alle commissioni derivanti dall'attività di gestione svolta dalla controllata DeA Capital Real Estate SGR SpA, il cui revisore non appartiene alla rete PwC, alla luce del peso rilevante delle stesse sul totale della voce "Commissioni da Alternative Asset Management", sono state anche effettuate procedure di revisione autonome. In particolare, abbiamo condiviso e monitorato le procedure di revisione svolte dal revisore della controllata nell'ambito della propria attività di revisione del bilancio della società controllata e delle relazioni di gestione dei fondi da essa gestiti, con relativo riesame delle carte di lavoro; abbiamo, infine, svolto procedure di verifica autonome quali analisi comparative ed esame, su base campionaria, dei regolamenti dei fondi gestiti al fine di verificare la coerenza metodologica del calcolo, la correttezza delle percentuali commissionali applicate e la relativa accuratezza matematica.

---

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo DeA Capital SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;

- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di DeA Capital SpA ci ha conferito in data 17 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di DeA Capital SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.



Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 26 marzo 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over a faint, light blue circular stamp or watermark.

Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)





## **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014*

Agli azionisti di DeA Capital SpA

---

## **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative, che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

---

**Aspetti chiave**

---

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Acquisizione della quota di maggioranza relativa in Quaestio Holding**

*Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Note 1a “Immobilizzazioni immateriali” della voce “Immobilizzazioni” e Nota 2b “Partecipazioni in Società e Fondi Collegati” della voce “Investimenti Finanziari” dello Stato Patrimoniale.*

Nel corso dell’esercizio 2019, DeA Capital SpA ha completato l’acquisizione della quota di maggioranza relativa, pari al 38,82%, di Quaestio Holding SA, qualificata come partecipazione di collegamento. Tale operazione ha comportato l’iscrizione di un’attività finanziaria nella voce “Partecipazioni in Società e Fondi Collegati”, per un importo pari a Euro 14,5 milioni e di “Altre Attività Immateriali”, per un importo pari a Euro 22,3 milioni.

La rilevazione contabile di tale acquisizione ha richiesto agli amministratori lo svolgimento di approfondimenti e valutazioni in merito all’identificazione del più appropriato trattamento contabile nelle circostanze, alla luce della complessità delle transazioni, dei relativi accordi contrattuali e delle regole di governance definite.

Tali aspetti sono stati considerati chiave a motivo della componente di giudizio professionale insita nei processi di contabilizzazione e valutazione sopra illustrati.

Al fine di indirizzare questo aspetto chiave, nello svolgimento della revisione contabile abbiamo ottenuto una comprensione dell’operazione in oggetto, anche mediante ottenimento e analisi dei contratti e degli altri supporti documentali, nonché discussioni con la direzione aziendale.

Abbiamo analizzato la valutazione effettuata dagli amministratori in merito alla corretta contabilizzazione dell’operazione sulla base di quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 28 per le partecipazioni in società collegate.

Abbiamo esaminato le analisi effettuate dagli amministratori in merito al trattamento contabile definito per la rilevazione della partecipazione e delle connesse attività, alla luce delle clausole contrattuali e degli aggiustamenti prezzo previsti.

Abbiamo verificato l’accuratezza del prezzo pagato con il contratto di acquisizione firmato e con gli estratti conto bancari.

E’ stata infine verificata la completezza e l’adeguatezza dell’informativa fornita in bilancio secondo quanto previsto dai principi contabili.

---

**Valutazione strumenti finanziari non quotati**

*Note Esplicative: Parte B - Criteri di valutazione adottati – paragrafo relativo alle “Attività finanziarie”, Parte D – Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio, Note 2a “Partecipazioni in Società controllate”, 2b “Partecipazioni in Società e Fondi collegati”, 2c “Partecipazioni in Altre Imprese valutate al Fair Value through P&L” dello Stato Patrimoniale.*

Abbiamo compreso e valutato il processo di determinazione del valore degli investimenti finanziari della Società e i relativi presidi di controllo implementati.

Abbiamo discusso con la direzione aziendale l’appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, sulla base delle caratteristiche del singolo investimento e con

---

### **Aspetti chiave**

---

DeA Capital SpA detiene partecipazioni in società quotate e non. Al 31 dicembre 2019 il totale degli “Investimenti finanziari” iscritti nel bilancio d’esercizio, incluso il valore delle “Partecipazioni in società controllate”, delle “Partecipazioni in società e fondi collegati” e delle “Partecipazioni in Altre Imprese valutate al Fair Value through P&L”, è pari a Euro 396,9 milioni, di cui Euro 286,3 milioni relativi a partecipazioni in società non quotate (pari al 57,6 % del totale attivo della Società).

Gli investimenti in società non quotate sono stati oggetto di un processo di valutazione che si fonda anche su metodi e tecniche di valutazione basati su dati di *input* osservabili, diversi da prezzi quotati disponibili su mercati attivi, e dati di *input* non osservabili, oggetto di un articolato processo di stima.

La valutazione al *fair value* di partecipazioni in società non quotate è quindi caratterizzata da un elevato giudizio professionale relativamente:

- alla scelta della tecnica di valorizzazione ritenuta maggiormente appropriata in relazione alle caratteristiche del singolo investimento;
- alla definizione delle assunzioni e dei parametri da utilizzare nell’ambito dell’applicazione delle tecniche di valutazione scelte;
- alla determinazione del valore puntuale del *fair value* dello strumento finanziario all’interno degli intervalli di valori individuati con le diverse tecniche applicate.

In considerazione della significatività di tali componenti discrezionali e della rilevanza degli investimenti in società non quotate iscritti in bilancio, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell’attività di revisione.

---

### **Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

il supporto degli esperti appartenenti al network PwC in materia di valutazione aziendale.

In particolare, su base campionaria, abbiamo:

- ottenuto i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione aziendale per la valutazione dei singoli *asset* e verificato la loro accuratezza matematica;
- verificato che i dati economici, patrimoniali e dei flussi finanziari prospettici utilizzati come dati di *input* non siano stati predisposti utilizzando ipotesi ed elementi non ragionevoli;
- verificato la ragionevolezza delle altre assunzioni e ipotesi sottostanti ai modelli di valutazione, anche attraverso specifiche analisi di sensitività sui principali parametri e dati di *input*, osservabili e non;
- svolto considerazioni sulla scelta da parte della direzione aziendale del valore puntuale del *fair value* da utilizzare ai fini di bilancio.

Abbiamo, infine, verificato la corretta contabilizzazione a conto economico delle plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla valutazione degli investimenti finanziari non quotati al 31 dicembre 2019.

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di DeA Capital SpA ci ha conferito in data 17 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di DeA Capital SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2019, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

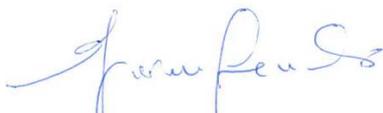
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2019 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di DeA Capital SpA al 31 dicembre 2019 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 26 marzo 2020

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)





**RELAZIONE DEL COLLEGIO  
SINDACALE**

19

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**  
**ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**  
**DELLA DEA CAPITAL S.P.A.**  
**REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98 E**  
**DELL' ART. 2429, SECONDO COMMA, CODICE CIVILE**

\*\*\*\*\*

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e nel rispetto della comunicazione CONSOB n. 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge.

In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione e le Nomine, nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue partecipate.

Diamo atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio al 31/12/2019 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2019 e relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla CONSOB (cfr. Comunicazione n. DEM 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti) per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, sono risultate conformi alla legge e all'atto costitutivo e non le abbiamo ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali, neppure con parti correlate;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella relazione sulla gestione sono da ritenersi conformi alle disposizioni di legge in materia; in tale relazione sulla gestione sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative a rapporti infragruppo sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la Società e in conformità alla Procedura per operazioni con parti correlate approvata dalla Società in coerenza con quanto previsto dal Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 e dalla Comunicazione CONSOB del 24 settembre 2010;

- non abbiamo avuto notizia di denunce e di esposti ex art. 2408 Codice Civile presentati nel corso del 2019, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2019, ai sensi di legge;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 5 volte nel corso dell'esercizio. Nel

corso del medesimo esercizio il Collegio Sindacale si è riunito 6 volte, comprendendo in tale numero la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2018. Abbiamo, inoltre, partecipato alle 6 riunioni del Comitato Controllo e Rischi svoltesi nel corso dell'esercizio, intervenendo anche nella nostra funzione di Comitato per il Controllo interno e la Revisione Contabile, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010, ed esaminato le due Relazioni semestrali dallo stesso predisposte per le attività svolte nel 2019, abbiamo inoltre partecipato a 4 riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine;

- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L. 262/2005;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con i diversi responsabili delle funzioni aziendali e con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti circa il rispetto dei principi di diligente e corretta condotta amministrativa e sulla struttura organizzativa della società, che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta e alle dimensioni della società;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dalla funzione di Internal Audit sul sistema di controllo interno, sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate; a questo proposito, in particolare, abbiamo:
  - esaminato le due relazioni semestrali del responsabile della funzione di Internal Audit per le attività svolte nel corso dell'esercizio;
  - esaminato i rapporti periodici del responsabile della funzione di Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione

delle azioni correttive individuate a seguito delle attività di audit svolte;

- ottenuto periodiche informazioni dal responsabile della funzione di Internal Audit;
  - esaminato i documenti aziendali ritenuti rilevanti in proposito;
- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti. Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato il rispetto dei criteri di indipendenza e professionalità dei propri componenti, ai sensi della vigente normativa in materia; inoltre, ha proceduto all'autovalutazione annuale richiesta dai Principi di Comportamento dei Collegi Sindacali di Società Quotate emessi dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, in merito all' idoneità dei componenti e all'adeguata composizione dell'organo di controllo, con riferimento ai requisiti di professionalità, competenza, onorabilità e indipendenza richiesti dalla normativa, nonché alla disponibilità di tempo e al corretto operato in relazione all'attività pianificata. Dell'esito positivo di tale autovalutazione è stata data comunicazione al Consiglio di Amministrazione della Società;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione, dal responsabile della funzione di Internal Audit e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sulla conformità alle disposizioni in materia della procedura adottata per le operazioni tra parti correlate, nonché sulla sua osservanza;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;

- abbiamo incontrato periodicamente la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare;

Relativamente alle funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, ex art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, diamo atto, nel corso dell'esercizio, di avere vigilato:

- a. sul processo di informativa finanziaria, anche mediante periodici incontri con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex L.262/2005 e mediante l'esame delle due relazioni semestrali sulle attività svolte nel corso dell'esercizio da lui predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione;
- b. sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di controllo del rischio, incontrando periodicamente i responsabili della società cui sono state attribuite le funzioni di Internal Audit, Compliance e Risk Management;
- c. sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d. sulla effettiva indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità di eventuali servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima; in tale ambito siamo stati costantemente informati in merito alla predisposizione ed all'adozione della nuova procedura di approvazione dei servizi da conferire alla società incaricata della revisione ed alla sua rete, in attuazione di quanto previsto dal Regolamento europeo n. 537/2014.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società quotate italiane nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina.

Si rileva altresì che la Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari è stata redatta secondo quanto previsto dall'articolo 123-bis del D.Lgs. n. 58/1998.

Relativamente ai rapporti con la società incaricata della revisione legale, il Collegio Sindacale riferisce che:

- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A ha rilasciato in data 26 marzo 2020, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento Europeo n. 537/2014, la Relazione al Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, dalla quale risulta che non sono state rilevate carenze significative nel sistema di controllo con riferimento all'informativa finanziaria. La Relazione include la "Conferma annuale dell'indipendenza" ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento Europeo n. 537/2014.
- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A ha rilasciato in data 26 marzo 2020 le relazioni di revisione legale dei conti, redatte ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs n. 39/2010 e dell'art. 10 del Regolamento Europeo n. 537/2014, dalle quali risulta:
  - che i bilanci di esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2019 rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Società e del Gruppo;
  - la coerenza della Relazione sulla Gestione e delle informazioni indicate nell'art. 123 bis, comma 4, del D.Lgs 58/98, riportate nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, con i bilanci di esercizio e consolidato, e la conformità delle stesse con le norme di legge;
- la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e le società facenti parte della relativa rete, così come definita all'art. 1 del D. Lgs. n 39 del 2010, in relazione allo svolgimento dell'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato annuale, di revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato e di controllo della regolare tenuta della

contabilità sociale, hanno ricevuto dalla DeA Capital S.p.A. un corrispettivo pari ad Euro 77.000.

In aggiunta ai compensi sopra elencati, con riferimento agli incarichi conferiti dalle altre società appartenenti al Gruppo DeA Capital alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e alle società facenti parte della relativa rete, sono stati corrisposti i seguenti corrispettivi (al netto di spese vive, contributo di vigilanza CONSOB e IVA):

- revisione contabile: Euro 95.000;
- altri servizi: Euro 202.000.

Il dettaglio di tali compensi è stato indicato in allegato al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, come richiesto dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob.

Alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e ai soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza diversi dagli incarichi di revisione sopra riportati;

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2019 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso comunicatoci nei termini di legge e composto da stato patrimoniale, conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, che viene messo a Vostra disposizione, presenta un utile di Euro 11.056.000; l'utile attribuibile al gruppo ammonta ad Euro 12.256.000.

I controlli effettuati da PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2019 trovano riscontro nelle risultanze contabili della

controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate a DEA CAPITAL S.p.A.

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2019 illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria a tale data, l'andamento della gestione nel corso del 2019 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 31/12/2019, come attestato nella relativa relazione.

\* \* \* \* \*

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale, con consenso unanime, ritiene, dunque, che il bilancio di esercizio al 31/12/2019 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di rinvio a nuovo dell'utile di esercizio,

pari a Euro 12.451.459, e di procedere alla distribuzione parziale della Riserva Sovrapprezzo Azioni per Euro 0,12 per ogni azione, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

Il Collegio Sindacale ha approvato la presente relazione con consenso unanime.

\* \* \* \* \*

Milano, 26 marzo 2020

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Cesare Grifoni - Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Cesare Grifoni', written in a cursive style.





Graphic design e realizzazione a cura di:

**MERCURIO GP**© - Milano

[www.mercuriogp.eu](http://www.mercuriogp.eu)

