


DEA CAPITAL

**BILANCIO
AL 31 DICEMBRE 2009**

Esercizio 2009

PROGETTO

*Consiglio di Amministrazione DeA Capital S.p.A.
Milano, 11 marzo 2010*

DeA Capital S.p.A.

Dati Societari

DeA Capital S.p.A., società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di De Agostini S.p.A.
Sede Legale: Via Borgonuovo, 24 – 20121 Milano, Italia

Capitale Sociale: Euro 306.612.100 (i.v.), rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 17.591.212 in portafoglio al 31 dicembre 2009).

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

Consiglio di Amministrazione (*)

Presidente	Lorenzo Pellicoli
Amministratore Delegato	Paolo Ceretti
Amministratori	Lino Benassi ⁽¹⁾ Rosario Bifulco ⁽²⁾ Daniel Buaron Claudio Costamagna ^(1 / 2 / 5) Alberto Dessy ^(3 / 5) Marco Drago Roberto Drago Andrea Guerra ^(4 / 5)

Collegio Sindacale (*)

Presidente	Angelo Gaviani
Sindaci Effettivi	Gian Piero Balducci Cesare Andrea Grifoni
Sindaci Supplenti	Andrea Bonafè Maurizio Ferrero Giulio Gasloli
Società di Revisione e Controllo Contabile	KPMG S.p.A.
Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari	Manolo Santilli

() In carica sino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2009. L'Amministratore Daniel Buaron è stato nominato in data 3 marzo 2009.*

(1) Membro del Comitato per il Controllo Interno.

(2) Membro del Comitato per la Remunerazione.

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

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

(5) Amministratore Indipendente.

Sommario

Relazione sulla Gestione

1. Profilo di DeA Capital
2. Informazioni Borsistiche
3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo
4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio
5. Analisi dei risultati consolidati
6. Analisi dei risultati della Capogruppo DeA Capital S.p.A.
7. Altre informazioni
8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

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

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

Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009

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

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

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate

Relazione sulla Gestione

1. Profilo di DeA Capital

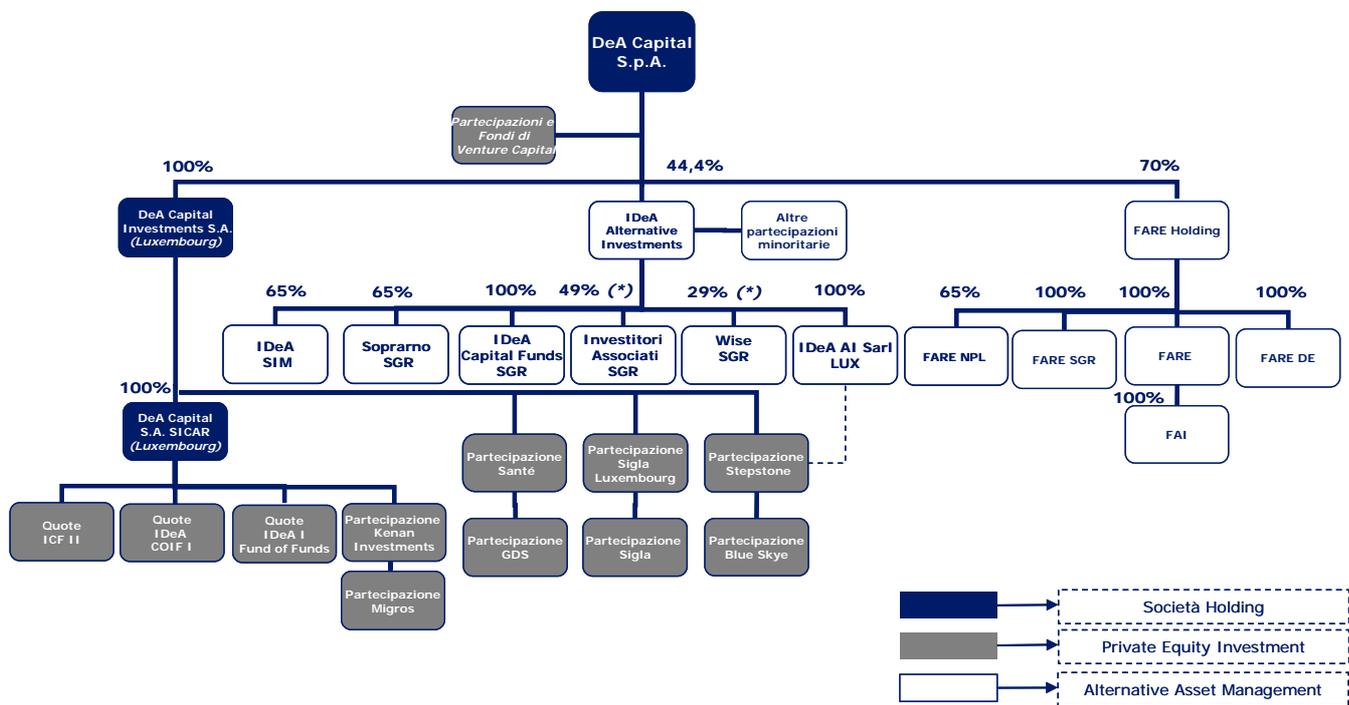
Con un portafoglio investimenti di oltre 800 milioni di Euro e *asset under management* per circa 5.150 milioni di Euro, DeA Capital S.p.A. è attualmente uno dei principali operatori italiani dell' "*alternative investment*".

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

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

PRIVATE EQUITY INVESTMENT	ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT
<ul style="list-style-type: none">• Investimenti Diretti Prevalentemente in società non quotate (o, se quotate, con l'obiettivo del <i>delisting</i>), in Europa, con <i>focus</i> sui Paesi del Sud Europa ed <i>Emerging Europe</i>, nel settore servizi.• Investimenti Indiretti In fondi di fondi / co-investimento di <i>private equity</i>.	<ul style="list-style-type: none">• IDeA Alternative Investments, holding di partecipazioni in Società di Gestione del Risparmio ("SGR"), costituita in <i>joint venture</i> con il <i>management</i> di Investitori Associati e di Wise, attiva nella gestione di fondi di <i>private equity</i>, <i>total return</i> e <i>special situations</i>. <i>Asset Under Management: 2,2 Mld. di Euro</i>• First Atlantic Real Estate Holding, uno dei principali operatori nel settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi. <i>Asset Under Management: 3,0 Mld. di Euro</i>

Alla chiusura dell'Esercizio 2009 la struttura societaria del Gruppo era così sintetizzabile:



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

In relazione alla struttura societaria del Gruppo, nel corso dell'Esercizio 2009 si segnala il completamento delle seguenti operazioni:

- Acquisizione – da parte di IDeA Alternative Investments – di una quota di controllo, pari al 65% del capitale sociale, in Soprarno SGR, attiva nella gestione di fondi *total return*;
- Costituzione – da parte di IDeA Alternative Investments – di IDeA SIM, società di intermediazione mobiliare, controllata con una quota pari al 65% del capitale sociale;
- Acquisizione – da parte di FARE Holding – di una quota di controllo, pari al 65% del capitale sociale, in una società, contestualmente ridenominata First Atlantic Real Estate NPL (“FARE NPL”), operante nell’amministrazione, gestione e valorizzazione di *non performing loan* nel comparto immobiliare;
- Acquisizione di n. 100 quote – rappresentanti un *commitment* massimo sino a 50 milioni di Euro – di ICF II, fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano, gestito da IDeA Capital Funds SGR.

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo facente riferimento a DeA Capital S.p.A. (di seguito anche il “Gruppo DeA Capital” o, più semplicemente, il “Gruppo”) ha registrato un patrimonio netto di pertinenza pari a circa 780,2 milioni di Euro, corrispondente a un **Net Asset Value (“NAV”) pari a 2,65 Euro/Azione**, con un Portafoglio Investimenti di 828,4 milioni di Euro.

In dettaglio, il Portafoglio Investimenti, costituito da Partecipazioni per 550,9 milioni di Euro, da Fondi per 118,2 milioni di Euro e da Attività Nette legate all’*Alternative Asset Management* (ovvero quanto riferibile alle partecipazioni in IDeA Alternative Investments e in FARE Holding) per 159,3 milioni di Euro, si compone come segue:

- **PRIVATE EQUITY INVESTMENT**

- **Partecipazioni**

- ⇒ **quota di rilevanza strategica in Générale de Santé (GDS)**, società *leader* nel settore della sanità privata in Francia, le cui azioni sono quotate sul Mercato Eurolist di Parigi (con un flottante inferiore al 10% e ridotti volumi di negoziazione). La quota è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Santé S.A., collegata del Gruppo DeA Capital;
- ⇒ **quota di rilevanza strategica in Sigla**, operante nel settore del credito al consumo non finalizzato (“cessione del quinto dello stipendio” e prestiti personali) in Italia. La quota è detenuta tramite la società di diritto lussemburghese Sigla Luxembourg S.A., collegata del Gruppo DeA Capital;
- ⇒ **quota di partecipazione minoritaria in Migros**, principale catena di grande distribuzione organizzata in Turchia, le cui azioni sono quotate all’Istanbul Stock Exchange (con un flottante inferiore al 5% e ridotti volumi di negoziazione). La quota è detenuta attraverso la società di diritto lussemburghese Kenan Investments S.A., partecipazione AFS del Gruppo DeA Capital;
- ⇒ **quota di partecipazione minoritaria in Blue Skye**, che opera come *special opportunities investment company*, attiva nel settore degli *asset* e dei crediti illiquidi, con particolare riferimento a crediti verso la Pubblica Amministrazione (prevalentemente sanità), *non performing loan*, *mid-market real estate*, *corporate lending*. La quota è detenuta attraverso la società di

diritto lussemburghese Stepstone Acquisition S.à.r.l., partecipazione AFS del Gruppo DeA Capital;

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

○ **Fondi**

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

⇒ **quote in n. 2 fondi di fondi, IDeA I Fund of Funds (IDeA I FoF) e ICF II**;

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

▪ **ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT**

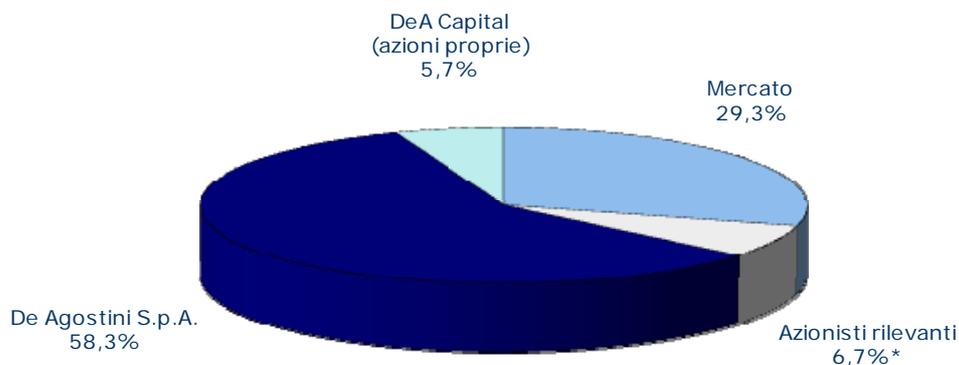
⇒ **quota di co-controllo in IDeA Alternative Investments**, *joint venture* con il *management* di Investitori Associati e di Wise e *holding* di partecipazioni in SGR attive nella gestione di fondi di *private equity, total return* e *special situations*.

⇒ **quota di controllo in First Atlantic Real Estate Holding**, uno dei principali operatori del settore immobiliare italiano, con un modello integrato di gestione di fondi e altri servizi, che controlla un gruppo di società operanti:

- nell'*asset management* (First Atlantic Real Estate SGR);
- nelle attività di *project, property & facility management*, nonché di *agency* (First Atlantic Real Estate);
- nell'amministrazione, gestione e valorizzazione di *non performing loan* nel comparto immobiliare (First Atlantic Real Estate NPL).

2. Informazioni Borsistiche

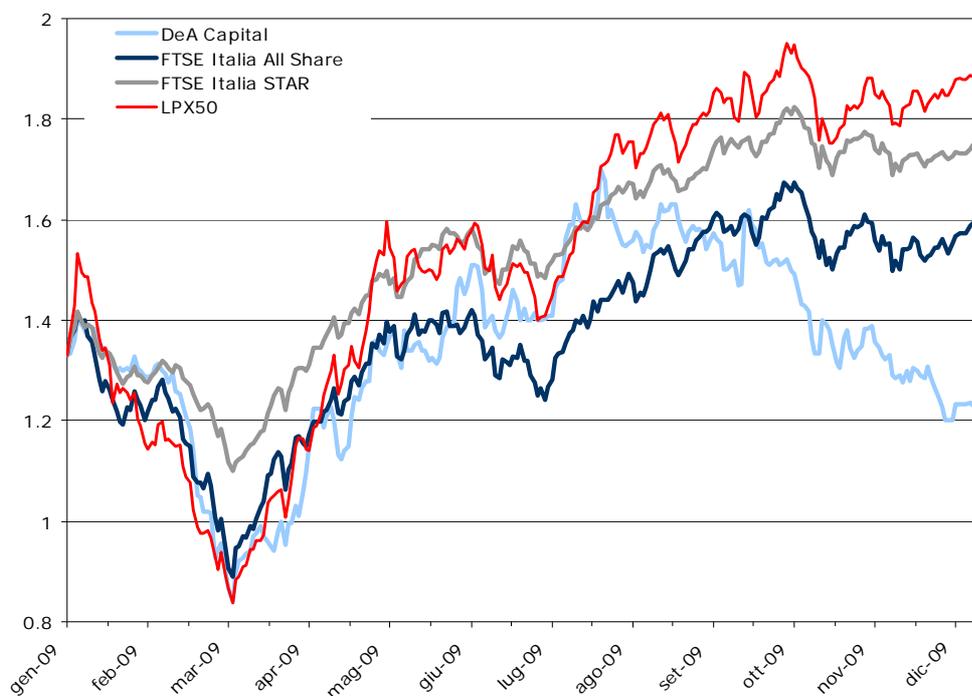
➤ Composizione dell'Azionariato – DeA Capital S.p.A. (#)



(*) Mediobanca 4,8% / D. Buaron 1,9%.

(#) Dati al 31 dicembre 2009.

➤ Andamento del Titolo (°)



(°) Fonte Bloomberg – 1° gennaio / 31 dicembre 2009.

➤ **Investor Relations**

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

Nel corso del 2009 la Società ha proseguito l'attività di comunicazione avviata nel 2008, con la partecipazione a oltre cinquanta incontri con *portfolio manager* e analisti finanziari, sia italiani, sia di altri paesi europei. Gli incontri si sono svolti in Italia, nel Regno Unito, in Germania e in Francia (anche attraverso la partecipazione alle *STAR Conference* di Milano e Londra, organizzate da Borsa Italiana). Si sono svolte inoltre conferenze telefoniche con investitori istituzionali aventi sede negli Stati Uniti e in Svizzera.

A partire dal 7 aprile 2009 Equita SIM (ex Euromobiliare), storicamente uno dei principali intermediari sul mercato italiano, ha avviato la copertura con ricerca del titolo DeA Capital, andando ad affiancarsi a Intermonte SIM che ha il ruolo di *specialist*.

Si segnala che le risultanze della copertura da parte degli intermediari citati sono disponibili nella sezione *Investor Relations* del sito www.deacapital.it.

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

Il sito *web* www.deacapital.it nel 2009 è stato costantemente aggiornato con contenuti, documenti e nuovi strumenti, al fine di garantire una semplice e completa informazione.

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

La performance del titolo DeA Capital nel 2009

Nel 2009 il titolo DeA Capital ha realizzato una *performance* pari a -5,3%; in termini relativi al settore di riferimento (*private equity* quotato) l'andamento è stato speculare rispetto a quello del 2008. Infatti nel 2008 DeA Capital aveva sovraperformato l'indice di riferimento grazie alle caratteristiche difensive del suo portafoglio e alla sua solidità finanziaria, in un contesto di profonda crisi per il settore del *private equity*.

Nel 2009, dopo il punto di minimo toccato dai mercati azionari a marzo, gli investitori hanno premiato le situazioni che offrivano opportunità di ristrutturazione e di *turnaround*, a discapito dei titoli con le caratteristiche di DeA Capital. La *performance* relativa positiva realizzata nel 2008 ha quindi visto un'inversione ed è stata quasi completamente riassorbita nel corso del 2009.

Tra il 1° gennaio 2008 e il 31 dicembre 2009 DeA Capital ha comunque riportato una *performance* del 10% circa superiore all'indice *LPX50®*.

Un ulteriore fattore che ha determinato la *performance* del titolo nel 2009 è stata la ridotta liquidità del mercato azionario, che ha penalizzato in modo particolare i titoli a media / bassa capitalizzazione.

Di seguito le quotazioni nel 2009:

Euro

Prezzo massimo di riferimento	1,70
Prezzo minimo di riferimento	0,84
Prezzo medio semplice	1,35
Prezzo di riferimento al 31 dicembre 2009 (Euro/azione)	1,26

Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2009	386
--------------------------------------------------------	------------

(milioni di Euro)

3. Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo

Di seguito sono riportati i principali dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2009, confrontati con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2008.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	2009	2008
Nav / Azione (€)	2,65	2,55
Nav di Gruppo	780,2	763,6
Risultato Netto della Capogruppo	(1,8)	(81,3)
Risultato Netto di Gruppo	(29,4)	(38,2)
Risultato Complessivo (Quota Gruppo) <i>(Statement of Performance – IAS 1)</i>	23,7	(72,4)
Portafoglio Investimenti	828,4	758,8
Posizione Finanziaria Netta Società Holding ^(*)	(53,7)	0,3
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	(34,9)	17,2

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

Portafoglio Investimenti	31 dicembre 2009		31 dicembre 2008	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	7	550,9	7	510,9
Fondi	11	118,2	10	74,9
Private Equity Investment	18	669,1	17	585,8
Alternative Asset Management ^(*)	2	159,3	2	173,0
Portafoglio Investimenti	20	828,4	19	758,8
Fondi - Residual Commitments	7	197,2	6	202,3

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

4. Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio

Di seguito si riportano i fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio 2009.

➤ IDeA CoIF I

In data 1° gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento del valore dell'investimento nel fondo IDeA CoIF I il versamento effettuato nel fondo stesso a fine 2008 per 0,3 milioni di Euro (iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari).

In data 14 luglio 2009 il fondo IDeA CoIF I ha perfezionato il III e ultimo *closing*, portando il *commitment* complessivo a circa 217 milioni di Euro.

Nel corso dell'Esercizio 2009 sono stati complessivamente effettuati investimenti netti nel fondo IDeA Co-IF I per 24,9 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2009 i versamenti complessivamente effettuati dall'avvio delle attività del fondo sono risultati pari a 38,1 milioni di Euro, con un *commitment* residuo pari a 61,9 milioni di Euro, e un valore di carico nei prospetti contabili consolidati pari a 34,4 milioni di Euro.

➤ IDeA I FoF

In data 2 gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha portato ad incremento del valore dell'investimento nel fondo IDeA I FoF il versamento effettuato nel fondo stesso a fine 2008 per 9,6 milioni di Euro (iscritto nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 nella voce Crediti Finanziari).

Nel corso dell'Esercizio 2009 sono stati complessivamente effettuati investimenti netti in IDeA I FoF per 23,9 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2009 i versamenti complessivamente effettuati dall'avvio delle attività del fondo sono risultati pari a 80,8 milioni di Euro, con un *residual commitment* pari a 89,2 milioni di Euro, e un valore di carico nei prospetti contabili consolidati pari a 65,3 milioni di Euro.

➤ Santé

In data 20 gennaio 2009 il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto il proprio pro-quota (43,01%), pari a 1,7 milioni di Euro, dell'aumento di capitale deliberato da Santé.

Successivamente, in data 25 giugno 2009, il Gruppo DeA Capital ha incassato dividendi da Santé per 4,1 milioni di Euro.

In data 25 luglio 2009 Santé ha deliberato un ulteriore aumento di capitale per complessivi 11,2 milioni di Euro, sottoscritto in parte dagli azionisti originari (da DeA Capital per 1,5 milioni di Euro), in parte dal *Top Management* di GDS. Questi ultimi hanno finanziato parte dell'esborso sostenuto con prestiti erogati dagli stessi azionisti originari (da DeA Capital per 2,6 milioni di Euro).

La struttura dei prestiti erogati al *Top Management* di GDS, che sostanzialmente prevede delle *put option* a favore di quest'ultimo nei confronti degli altri azionisti di Santé relativamente alle azioni di nuova emissione sottoscritte, attribuisce i diritti collegati a parte delle azioni in oggetto in capo agli stessi azionisti originari.

Alla luce di ciò, a fronte di una quota di partecipazione nel capitale di Santé pari al 42,61%, la quota di partecipazione effettiva detenuta dal Gruppo DeA Capital sui diritti economici della stessa Santé è risultata pari al 42,87%.

➤ **Contratto di Finanziamento con Mediobanca**

In data 25 febbraio 2009, a supporto dei *commitment* di investimento già sottoscritti e delle opportunità che dovessero presentarsi nell'ambito della propria attività di investimento, DeA Capital S.p.A. ha proceduto all'utilizzo parziale – per 100 milioni di Euro – della linea di finanziamento (sino a complessivi 150 milioni di Euro) sottoscritta con Mediobanca il 30 luglio 2008.

In data 1° luglio 2009 DeA Capital S.p.A. e Mediobanca hanno finalizzato l'accordo che permette l'estensione (per la stessa DeA Capital S.p.A.) da 12 a 18 mesi dal perfezionamento del contratto originario, e quindi a tutto il gennaio 2010, del termine per l'utilizzo della linea di finanziamento ancora disponibile (per ulteriori 50 milioni di Euro).

Si segnala che lo stesso termine è stato ulteriormente esteso, nel corso del mese di gennaio 2010, di ulteriori nove mesi e quindi con possibilità di utilizzo sino a ottobre 2010.

➤ **Warrant DeA Capital 2009-2012**

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato un Piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant* al *Management*.

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

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

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

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei *warrant* e fino al 31 luglio 2009, sono risultati integralmente sottoscritti.

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

Per ogni ulteriore informazione relativa ai termini e alle condizioni del Piano, nonché ai beneficiari dello stesso, si fa rinvio al Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 84 bis,

comma 1, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e secondo lo schema 7 dell'allegato 3A al Regolamento Consob n. 11971/1999, a disposizione del pubblico presso la sede sociale di DeA Capital S.p.A., nonché sul sito internet della Società www.deacapital.it.

➤ ICF II

In data 6 aprile 2009 DeA Capital S.p.A., attraverso la società interamente controllata DeA Capital SICAR, ha partecipato, con un esborso pari a circa 0,5 milioni di Euro, al I *closing* del fondo ICF II, attraverso la sottoscrizione di n. 100 quote, rappresentanti un *commitment* sino a 50 milioni di Euro.

ICF II è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati e gestito da IDeA Capital Funds SGR, che si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate, diversificati nelle tipologie del *mid market buy-out, distressed, special situations, credit, turnaround e industry focused*, con particolare attenzione al mercato secondario.

In data 24 agosto 2009 lo stesso fondo ha perfezionato il II *closing*, portando il *commitment* complessivo a 175 milioni di Euro. Successivamente, in data 3 novembre 2009, ICF II ha perfezionato il III *closing*, portando il *commitment* complessivo a 190 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2009 i versamenti complessivamente effettuati dall'avvio delle attività del fondo sono risultati pari a 5,2 milioni di Euro, con un *commitment* residuo pari a 44,8 milioni di Euro, e un valore di carico nei prospetti contabili consolidati pari a 4,9 milioni di Euro.

➤ Piano di acquisto e disposizione di azioni proprie

In data 29 aprile 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha deliberato, sulla base della proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione della Società, l'esecuzione di un nuovo piano di acquisto e disposizione di azioni proprie (il "Piano"), autorizzando il Consiglio di Amministrazione stesso a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni rappresentanti una quota non superiore al 10% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

La descritta delibera ha contestualmente provveduto alla revoca dell'autorizzazione rilasciata dalla stessa Assemblea in data 16 aprile 2008 per il precedente piano di acquisto di azioni proprie.

L'autorizzazione prevede – tra l'altro – che le operazioni di acquisto possano essere effettuate secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, con la sola esclusione dell'offerta pubblica di acquisto o scambio, e che il corrispettivo unitario per l'acquisto non sia né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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

L'operazione è altresì finalizzata a consentire alla Società di acquisire azioni proprie da utilizzare, coerentemente con le sue linee strategiche, per operazioni sul capitale o altre

operazioni in relazione alle quali si renda opportuno procedere allo scambio o alla cessione di pacchetti azionari da realizzarsi mediante permuta, conferimento o altro atto di disposizione.

L'autorizzazione a effettuare gli acquisti ha una durata massima di 18 mesi a far tempo dalla data di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Assemblea (sino ad ottobre 2010). Il Consiglio di Amministrazione è altresì autorizzato a disporre delle azioni proprie acquistate senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta, ma che non potrà essere (salvo talune specifiche eccezioni) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione.

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

➤ **Soprarno SGR**

In data 23 giugno 2009 la *joint-venture* IDeA Alternative Investments ha perfezionato l'acquisto di una quota di partecipazione, pari al 65% del capitale sociale, in Soprarno SGR, con un esborso complessivo pari a 2,2 milioni di Euro.

Soprarno SGR, costituita nel 2007, è una società di gestione del risparmio attiva in Italia nell'*asset management* con 11 fondi e *asset under management* pari a oltre 200 milioni di Euro.

L'ingresso in Soprarno ha consentito a IDeA Alternative Investments di estendere la piattaforma di prodotti offerti al segmento dei fondi *total return*.

➤ **Riorganizzazione societaria del Gruppo DeA Capital**

In data 17 luglio 2009 DeA Capital S.p.A. ha proceduto alla fusione per incorporazione della società interamente controllata DeA Capital Investments S.r.l., con l'obiettivo, sopravvenuto anche alla luce della crisi che ha colpito i mercati finanziari a partire dall'ultima parte del 2008, di concentrare nella stessa DeA Capital S.p.A. le risorse finanziarie e organizzative relative alle attività di *Private Equity Investment* in Italia.

L'operazione, attuata tra DeA Capital S.p.A. e una sua controllata al 100%, non ha avuto effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo.

➤ **First Atlantic Real Estate NPL**

In data 28 luglio 2009 FARE Holding ha acquisito il controllo (con una quota attualmente pari al 65%) di una società, contestualmente ridenominata First Atlantic Real Estate NPL ("FARE NPL"), operante nell'amministrazione, gestione e valorizzazione di *non performing loan* nel comparto immobiliare.

Il restante 35% è detenuto in larga parte dal *Management* della stessa società, composto da professionisti di comprovata esperienza nel settore, con i quali è stato sottoscritto un accordo parasociale mirante a regolare la *corporate governance* di FARE NPL.

L'acquisizione del controllo di FARE NPL ha comportato un investimento complessivo per FARE Holding di 1,3 milioni di Euro.

➤ **Sigla Luxembourg**

In data 30 settembre 2009 il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto un aumento di capitale riservato in Sigla Luxembourg per 3,0 milioni di Euro, portando la propria partecipazione dal 34,88% al 41,39%.

Si prevede che le risorse rivenienti dal predetto aumento di capitale sociale siano utilizzate da Sigla Luxembourg per il finanziamento di nuove iniziative di sviluppo (in particolare nel segmento del recupero crediti / *non performing loan*).

➤ **FARE DE GmbH**

In data 5 ottobre 2009 FARE DE GmbH, controllata al 100% da FARE Holding, ha ceduto la quota del 51% in Alpenia GmbH, per un corrispettivo pari al pro-quota del patrimonio netto della società al 30 giugno 2009.

A seguito della cessione di Alpenia GmbH, unico *asset* di FARE DE GmbH, in data 25 novembre 2009 la stessa FARE DE GmbH è stata posta in liquidazione.

➤ **IDeA SIM**

In data 13 ottobre 2009 IDeA Alternative Investments ha costituito IDeA SIM, con un versamento complessivo di 0,1 milioni di Euro, per una quota pari al 65% della società.

Con l'operazione in oggetto IDeA Alternative Investments si è proposta di entrare nel comparto delle SIM di consulenza di investimento, senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della SIM stessa.

➤ **GDS – Razionalizzazione del portafoglio**

Tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010, nell'ottica della razionalizzazione del proprio portafoglio di attività, GDS ha proceduto alle dismissioni di due settori di attività, in particolare *Homecare* e *Labs.*, nonché di una serie di cliniche. Tali dismissioni hanno comportato un incasso netto complessivo per la società pari a oltre 200 milioni di Euro, utilizzati in larga parte per la riduzione dell'indebitamento finanziario.

L'operazione, che ha fatto seguito alle cessioni delle attività italiane nel corso del 2008, ha permesso a GDS di concentrarsi sulle attività francesi ritenute a più alto potenziale di sviluppo / sinergia ovvero *MCO* (Medicina, Chirurgia, Ostetricia), *SSR* (Riabilitazione) e *Psichiatria*.

5. Analisi dei risultati consolidati

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

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

➤ II mercato di riferimento

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

II Private Equity

A livello mondiale il mercato del *private equity* ha registrato una forte crescita negli anni recenti, salendo da un totale di 1.000 miliardi di USD di *asset under management* nel 2003 a 2.500 miliardi di USD a fine 2008, con una rilevante espansione per i fondi di *buy-out* (acquisizioni di quote di maggioranza o totalitarie). Il mercato Europeo pesa per circa il venti per cento del totale.

Dopo anni di condizioni favorevoli, a partire dalla seconda metà del 2007 la crisi dei mercati finanziari e la ridotta disponibilità di credito hanno causato un forte rallentamento nel volume dei *deal* realizzati dagli operatori di *private equity*.

I risultati fatti registrare nel 2008 / 2009 dai principali fondi di *private equity* sono stati caratterizzati da svalutazioni del portafoglio investimenti, legate sia al peggioramento delle *performance* operative delle partecipate, sia alla riduzione delle valutazioni borsistiche e dei multipli.

Inoltre, le realizzazioni, intese sia come cessioni di partecipazioni da parte dei fondi di *private equity*, sia come transazioni immobiliari, hanno subito un drastico calo.

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

L'attività di raccolta fondi (*fund raising*) ha subito un forte rallentamento, penalizzando non solo il *private equity*, ma anche gli altri investimenti alternativi, incluso il *real estate*. I principali investitori istituzionali globali hanno sospeso i nuovi impegni nell'*asset class*, a causa di considerazioni sulle *performance* e sul profilo di rischio. La raccolta globale di nuovi fondi è diminuita del 65%, da 627 miliardi di USD del 2008 a 222 miliardi di USD nel 2009 (nel 2007

era stata pari a 645 miliardi di USD). Ma i numeri annuali non danno ancora una visione della reale situazione. Il trend è più marcato. Nell'ultimo trimestre del 2009 sono stati raccolti a livello globale 35 miliardi di USD, contro un picco di 208 miliardi di USD nel secondo trimestre 2007. Il declino, complessivamente pari ad un -83%, è stato costante trimestre dopo trimestre.

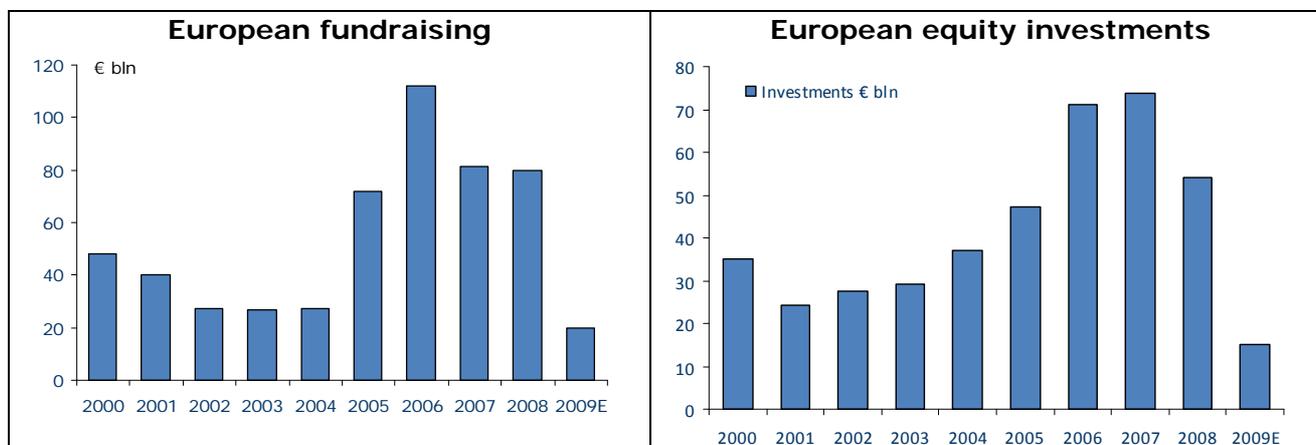
Private Equity in Europa

Il *fund raising* nel 2009 è sceso in misura molto marcata, con particolare riferimento al segmento del *buy-out*, nel quale la raccolta di fondi è crollata dai 69 miliardi di Euro del 2008 a meno di 10 miliardi di Euro stimati nel 2009. I nuovi investimenti in Europa Continentale sono scesi in misura altrettanto significativa e sono stati ampiamente superati dal rifinanziamento (*follow-on*) di investimenti esistenti.

La situazione di crisi si è riflessa sui titoli europei del *private equity* quotato, il cui sconto sul NAV si è allargato, nel mese di marzo 2009, fino al 70% medio, per poi recuperare fino al 30% circa a fine 2009.

Per quanto riguarda, nello specifico, i principali settori nei quali DeA Capital ha investito, il 2009 e l'inizio del 2010 sono stati caratterizzati da un numero significativo di operazioni nel settore della sanità in Europa, soprattutto da parte di *player* del settore, ma anche da parte di alcuni grandi fondi internazionali di *private equity* e investitori finanziari (p.es. compagnie assicurative). Le transazioni sono avvenute a multipli allineati o superiori ai multipli di entrata di DeA Capital in GDS.

Nel settore del *food retail* le acquisizioni sono avvenute prevalentemente da parte di gruppi attivi nel settore, sia con finalità di consolidamento nei Paesi ad economia matura, sia con finalità di espansione nei Paesi della cosiddetta *Emerging Europe*.



Source: EVCA, internal ests.

Private Equity in Italia

Le statistiche elaborate dall'AIFI (Associazione Italiana del *Private Equity* e *Venture Capital*) e aggiornate attualmente al 1° semestre 2009, segnalano un ulteriore calo rilevante della raccolta rispetto al 2008, già in forte decrescita, in misura superiore al 60%.

Analogamente la riduzione dell'attività di investimento, che si è ancor più focalizzata su operazioni di piccole dimensioni, che da sempre caratterizzano il mercato italiano e si sono dimostrate più stabili rispetto alle operazioni di grandi dimensioni e con leva finanziaria rilevante.

I nuovi investimenti, in unità, sono scesi da 127 a 49.

Prospettive per il Private Equity nel 2010

Per l'anno in corso le previsioni sono di una graduale ripresa degli investimenti e delle realizzazioni, anche attraverso IPO, oltre che di una permanente selettività nel *fund raising*.

Nel breve periodo la crescita degli investimenti, spinta dalla disponibilità di risorse provenienti dalla raccolta degli anni passati, verrà guidata dai comparti che hanno fatto minore uso di leva, quali:

- l'*expansion / growth* – disciplina che non fa uso di debito, ma investe in quote di minoranza di aziende, finanziandone l'espansione;
- il *distressed / turnaround* – comparto che per sua natura non ricorre a finanziamenti e che in periodi di crisi risulta molto attivo (i tassi di *default* raggiunti, intorno al 10 / 12%, hanno superato quelli registrati nella precedente crisi e lasciano presupporre una forte espansione dell'attività di questo settore);
- infine, il *mid-market buyout* – comparto dove si intravedono i primi segnali di ripresa, grazie alla disponibilità di credito bancario soprattutto per quegli operatori che mantengono rapporti diretti con istituzioni creditizie locali.

Più lenta è prevedibile che sia la crescita delle realizzazioni, che si muoverà parallelamente alla ripresa dei mercati borsistici e alla riapertura del credito.

I Fondi Immobiliari in Italia

Nel 1° semestre 2009 (dati Assogestioni) le attività gestite dai fondi immobiliari si sono incrementate dell'1,9% rispetto al corrispondente semestre dell'anno precedente, nonostante la crisi in atto.

Al 30 giugno 2009 i 143 fondi esistenti avevano oltre 20 miliardi di Euro in gestione. La raccolta netta è rimasta positiva (0,5 miliardi di Euro) e in linea con il 2° semestre 2008, pur se in calo rispetto a 1,2 miliardi nel primo semestre 2008.

Il mercato italiano continua ad essere caratterizzato da una prevalenza di fondi "riservati", cioè destinati solo ad investitori qualificati, rispetto ai fondi *retail* che rappresentano il 29% circa del totale in valore.

Il 50% circa degli investimenti è concentrato nel segmento uffici, benché il peso di questa componente sia in progressivo calo a favore degli immobili commerciali, segnale che i fondi immobiliari, stanno gradualmente differenziando il loro patrimonio. La tendenza ad una ripartizione più omogenea degli investimenti immobiliari non ha, tuttavia, consentito di avvicinare la distribuzione media osservabile complessivamente a livello europeo.

Negli ultimi dodici mesi nel comparto dei fondi immobiliari quotati si è assistito ad un ridimensionamento degli scambi e ad una diminuzione dello sconto sul NAV: a novembre 2008 il valore degli scambi era di poco inferiore ai 20 milioni di Euro e il divario rispetto al NAV era pari al 42% contro rispettivamente i 12 milioni di Euro e il 35% di novembre 2009. Considerando gli ultimi dodici mesi, a febbraio 2009 è stato toccato il minimo storico degli scambi (7 milioni di Euro) e il massimo livello dello sconto sul NAV (42%).

I fondi immobiliari italiani hanno mantenuto una sostanziale stabilità nel valore di vendita degli immobili, mentre è ulteriormente calato il volume di transazioni di acquisto e conferimento. Nel corso degli ultimi sei mesi sono stati acquistati e conferiti immobili per oltre 1,3 miliardi di Euro, con un decremento di circa 2,5 miliardi di Euro rispetto a fine 2008. Le dismissioni si sono invece incrementate passando dagli 806 milioni di Euro del 2008 agli 809 milioni di Euro dei soli primi sei mesi del 2009.

Anche prezzi e *yield* sono risultati più stabili rispetto agli altri Paesi, soprattutto per quanto riguarda gli immobili commerciali e direzionali di qualità nelle grandi città, per i quali esiste un forte squilibrio tra domanda (sempre crescente) e offerta (sostanzialmente stabile dal 2005). Il minore utilizzo della leva finanziaria in Italia rispetto ad altri Paesi è considerato un ulteriore fattore di stabilità relativa.

➤ Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital

L'evoluzione del Portafoglio Investimenti del Gruppo DeA Capital, nelle componenti sopra definite di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, è sintetizzata nei prospetti che seguono.

Portafoglio Investimenti	31 dicembre 2009		31 dicembre 2008	
	n.	Euro/Mln.	n.	Euro/Mln.
Partecipazioni	7	550,9	7	510,9
Fondi	11	118,2	10	74,9
Private Equity Investment	18	669,1	17	585,8
Alternative Asset Management (*)	2	159,3	2	173,0
Portafoglio Investimenti	20	828,4	19	758,8
Fondi - Residual Commitments	7	197,2	6	202,3

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

I dettagli delle movimentazioni delle attività in portafoglio intercorse nell'Esercizio 2009 sono riportati, a livello di *Private Equity Investment* e di *Alternative Asset Management*, nelle sezioni che seguono.

➤ **Settore *Private Equity Investment***

Per quanto concerne le Partecipazioni, al 31 dicembre 2009 DeA Capital S.p.A. è risultata azionista in:

- Santé, controllante di GDS (per un valore di circa 289,1 milioni di Euro),
- Sigla Luxembourg, controllante di Sigla (per un valore di circa 21,8 milioni di Euro),
- Kenan Investments, controllante indiretta di Migros (per un valore di 208,0 milioni di Euro),
- Stepstone, controllante di Blue Skye (per un valore di circa 31,4 milioni di Euro),

nonché azionista, con quote di minoranza, di tre società operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata (per un valore complessivo pari a 0,6 milioni di Euro).

Con riferimento ai Fondi, al 31 dicembre 2009 DeA Capital S.p.A. è risultata detentrica di quote di investimento in:

- IDeA I FoF (per un valore pari a circa 65,3 milioni di Euro),
- IDeA CoIF I (per un valore pari a circa 34,4 milioni di Euro),
- ICF II (per un valore pari a circa 4,9 milioni di Euro),
- n. 8 fondi di *venture capital* (per un valore complessivo pari a circa 13,5 milioni di Euro).

Nel corso del 2009 il complesso delle attività relative al settore *Private Equity Investment* ha prodotto un effetto positivo sul NAV consolidato per +24,1 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di periodo di competenza del Gruppo per -26,2 milioni di Euro, riveniente dalla valutazione a patrimonio netto delle collegate, ad una variazione positiva di *fair value* per +52,4 milioni di Euro, collegabile agli investimenti iscritti nel portafoglio "AFS", e ad altri movimenti per -2,1 milioni di Euro.

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

Partecipazioni in società collegate

- Santé (controllante di GDS)

	
Sede: Francia	
Settore: Sanità	
Sito web: www.generale-de-sante.fr	
Dettagli investimento: In data 3 luglio 2007 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato, tramite la società interamente controllata DeA Capital Investments S.A., l'acquisizione della partecipazione pari al 43,01% del capitale di Santé S.A., controllante – direttamente e attraverso Santé Développement Europe S.A.S. – di Générale de Santé S.A.. La predetta quota di pertinenza del Gruppo DeA Capital si è recentemente ridotta al 42,87%, a seguito dell'esercizio di un piano di investimento a favore di alcuni <i>Top Manager</i> di GDS.	
Breve descrizione: Fondata nel 1987 e quotata al Mercato Eurolist di Parigi dal 2001, Générale de Santé è <i>leader</i> nel settore della sanità privata in Francia, con ricavi di circa 2 miliardi di Euro a fine 2009. La Francia è il secondo paese in Europa in termini di spesa sanitaria annua dopo la Germania. In particolare, il sistema sanitario francese è uno dei più all'avanguardia su scala mondiale e risulta ancora fortemente frammentato e caratterizzato dalla presenza di numerose strutture ospedaliere indipendenti. La società conta circa 21.500 dipendenti e raggruppa complessivamente circa 110 cliniche. Inoltre, rappresenta la principale associazione indipendente di medici in Francia (n. 5.500 dottori). Le attività svolte includono medicina, chirurgia, ostetricia, oncologia-radioterapia, igiene mentale, patologie sub-acute e riabilitazione. La società opera con i seguenti nomi: Générale de Santé Cliniques (<i>acute care</i>), Médipsy (psichiatria), Dynamis (riabilitazione), Généridis (radioterapia).	

La partecipazione in Santé, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a circa 289,1 milioni di Euro (rispetto a 317,7 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto di:

- risultato netto pro-quota di -26,5 milioni di Euro;
- distribuzione di dividendi pari a circa -4,1 milioni di Euro;
- ulteriori investimenti – effettuati sia a titolo di aumento di capitale, sia di riconoscimento dei diritti relativi a parte delle azioni oggetto del piano di investimento destinato al *Top Management* GDS – per circa +5,3 milioni di Euro.

- altre variazioni negative di patrimonio netto pari a circa -3,3 milioni di Euro (riconducibili principalmente per -1,6 milioni di Euro alla variazione negativa di *fair value* degli strumenti di copertura di tasso d'interesse e per -1,7 milioni di Euro alla riclassificazione pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé, collegata alla distribuzione di dividendi da parte di GDS).

Générale de Santé (mIn €)	2009	2008	Var. %
Ricavi	2.046	1.984	3,1%
EBITDA	237	230	3,2%
EBIT	116	115	1,1%
Risultato Netto di Gruppo	42	87	-51,4%

Relativamente all'andamento gestionale di GDS, l'Esercizio 2009 ha registrato ricavi in crescita del 3,1% rispetto all'esercizio precedente. A livello di margini operativi - EBITDA e EBIT - si è registrato un incremento - rispettivamente pari a +7,0 milioni di Euro e +1,0 milioni di Euro - riconducibile alla capacità di ottimizzazione del mix di prestazioni erogate e al forte miglioramento dell'efficienza operativa (che hanno permesso di compensare un difficile contesto di evoluzione tariffaria).

A livello di Risultato Netto si segnala che il dato 2009 include le plusvalenze nette, pari a circa 21 milioni di Euro, collegate alle cessioni dei business dell'*Home Care*, dei *Labs Italia* e di altri *asset* minori appartenenti al comparto MCO (il dato 2008 includeva plusvalenze pari a circa 70 milioni di Euro derivanti dalla dismissione di *asset* immobiliari).

- **Sigla Luxembourg (controllante di Sigla)**

	
Sede: Italia	
Settore: Credito al consumo	
Sito web: www.siglafinanziamenti.it	
Dettagli investimento:	
<p>In data 5 ottobre 2007 DeA Capital Investments S.A. ha perfezionato l'acquisizione di una partecipazione (attualmente pari al 41% circa) nel capitale di Sigla Luxembourg, <i>holding</i> che controlla Sigla, operante in Italia nel settore del credito al consumo "non finalizzato".</p>	
Breve descrizione:	
<p>Sigla è specializzata nel settore del credito al consumo in Italia, fornendo prestiti personali e "cessione del quinto dello stipendio", proponendosi come operatore di riferimento per il servizio finanziario alla famiglia, operando su tutto il territorio italiano attraverso una rete di agenti, mediatori creditizi, <i>call center</i> e <i>internet</i>.</p> <p>L'offerta si articola su due tipologie di prodotti: "Cessione del Quinto dello Stipendio" e "Prestiti Personali".</p>	

La partecipazione in Sigla Luxembourg, iscritta tra le "Partecipazioni in società collegate", ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a circa 21,8 milioni di Euro (rispetto a 18,2 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto principalmente dell'aumento di capitale riservato per 3,0 milioni di Euro interamente sottoscritto dal Gruppo DeA Capital, della variazione positiva di *fair value* degli strumenti di copertura di tasso d'interesse per circa +0,3 milioni di Euro e del risultato netto pro-quota di periodo pari a circa +0,3 milioni di Euro.

Sigla (m In €)	2009	2008	Var. %
Prestiti alla clientela*	116,7	151,7	-23,1%
Ricavi da Prestiti alla clientela	16,0	22,6	-29,5%
Ricavi da CQS	5,1	4,0	26,5%
Risultato Netto di Gruppo	0,9	0,2	350,0%

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

Relativamente all'andamento gestionale di Sigla, l'Esercizio 2009 ha registrato ricavi da Cessione del Quinto dello Stipendio ("CQS") in crescita del 26,5% e ricavi da Prestiti Personali in diminuzione del -29,5%, rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è funzione del progressivo riposizionamento della società sul prodotto CQS, tipicamente meno *capital intensive*. A livello di marginalità, si segnala il miglioramento da parte della società del risultato netto (0,9 milioni di Euro nel 2009 rispetto a 0,2 milioni di Euro nel 2008), grazie agli effetti delle azioni di efficientamento della struttura.

Si segnala inoltre che la società, nel corso dell'Esercizio 2009, è riuscita ad assicurarsi linee di finanziamento per oltre 300 milioni di Euro da destinare all'attività CQS.

Partecipazioni in altre imprese

- *Kenan Investments (controllante indiretta di Migros)*

	
<p>Sede: Turchia Settore: Grande distribuzione organizzata Sito web: www.migros.com.tr Dettagli investimento:</p>	
<p>Nel corso del 2008 DeA Capital S.p.A., tramite la controllata DeA Capital SICAR, ha acquisito il 17% circa del capitale di Kenan Investments, società capo-fila della struttura di acquisizione della quota di controllo di Migros.</p>	
<p>Breve descrizione:</p> <p>Fondata nel 1954, Migros è <i>leader</i> nel settore della grande distribuzione organizzata alimentare in Turchia, con una quota del mercato <i>organized retail</i> pari al 34% circa.</p> <p>Lo sviluppo della grande distribuzione in Turchia è un fenomeno relativamente recente caratterizzato dal passaggio da sistemi tradizionali come i <i>bakkal</i> (piccoli negozi a conduzione tipicamente familiare) ad un modello distributivo organizzato sempre più diffuso e trainato dall'espansione e dal processo di modernizzazione in atto nel Paese.</p> <p>La società raggruppa complessivamente n. 1.426 strutture (al 30 settembre 2009), per una superficie netta di vendita complessiva di circa 777 mila metri quadrati. Tra gennaio e settembre 2009 sono stati aperti n. 235 nuovi punti vendita.</p> <p>Migros è presente in tutte e 7 le regioni della Turchia e, con posizioni marginali, all'estero, in Azerbaigian, Kazakistan, Kirghizistan e Macedonia.</p> <p>La società opera con i seguenti <i>banner</i>: Migros, Tansas e Macrocenter (supermercati), 5M (ipermercati), Sok (<i>discount</i>), Ramstore (supermercati all'estero) e Kangurum (<i>online</i>).</p>	

La partecipazione in Kenan Investments è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 per un valore di 208 milioni di Euro (rispetto a 175 milioni di Euro di costo di acquisizione e 158 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto della variazione di *fair value* registrata nell'Esercizio 2009 pari a +50 milioni di Euro.

Con riferimento alla variazione di *fair value* registrata sulla partecipazione in Kenan / Migros, si segnala che questa è da ricollegarsi all'aggiornamento della valutazione dell'*asset* che ha recepito un miglioramento delle prospettive di crescita a medio / lungo termine della società, nonché variabili esogene più favorevoli, rispetto a quanto ipotizzato nel precedente esercizio di valutazione effettuato in sede di chiusura del Bilancio al 31 dicembre 2008 (i.e. generale riduzione dei tassi e stabilità del tasso di cambio Euro / Lira Turca).

Migros (mln YTL)	Primi Nove Mesi 2009*	Primi Nove Mesi 2008	Var. %
Ricavi	4.251	3.783	12,4%
EBITDA	299	299	0,0%
EBIT	203	239	-15,1%
Risultato Netto di Gruppo	95	195	-51,2%

* In attesa della pubblicazione dei dati al 31 dicembre 2009 si riportano i dati dei primi nove mesi del 2009

Relativamente all'andamento gestionale di Migros, i primi nove mesi del 2009 hanno presentato ricavi in crescita del 12,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie in particolare all'apertura di nuovi punti vendita (n. 1.426 al 30 settembre 2009). Tale crescita a livello di ricavi si è tradotta in una riduzione di marginalità, prevalentemente in ragione dei costi collegati alle nuove aperture, dell'impatto della gestione finanziaria sul dato 2009 e dell'impatto di redditi straordinari sul dato 2008.

Si segnala che nel corso del 2009 è stata completata l'operazione di fusione di Migros nel veicolo di acquisizione di diritto turco - Moonlight - controllato indirettamente da Kenan Investments; a valle dell'operazione, Kenan Investments è risultata proprietaria del 97,9% di Moonlight, ridenominata Migros.

Si segnala altresì che, con delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 30 luglio 2009, la "nuova" Migros ha proceduto alla distribuzione di un dividendo per complessivi 2,5 miliardi di YTL - finanziato in parte con liquidità disponibile, in parte con nuove linee di credito - che ha consentito alla struttura di controllo in capo alla stessa Migros di procedere all'integrale chiusura delle posizioni debitorie in essere.

- **Stepstone (detentrica delle quote di Blue Skye)**

 <p>BLUE SKYE INVESTMENT GROUP</p>
Luogo: Italia
Settore: <i>Distressed assets e special opportunities</i>
Dettagli investimento: <p>In data 24 dicembre 2008 il Gruppo DeA Capital ha acquisito una quota di partecipazione pari al 36,7% circa del capitale di Stepstone, proprietaria del fondo Blue Skye ("BS"), attivo nel settore dei <i>distressed assets e special opportunities</i>.</p> <p>L'operazione ha visto la contestuale partecipazione da parte di IDeA Alternative Investments, che ha acquisito, in via indiretta, un'ulteriore quota pari al 4,9% della stessa Stepstone, garantendosi altresì il diritto alla compartecipazione ai proventi di gestione e al <i>carried interest</i> del fondo.</p>
Breve descrizione: <p>BS è un fondo di investimento dedicato a <i>distressed assets e special opportunities</i>, attualmente investito nelle seguenti attività:</p> <ul style="list-style-type: none">- crediti verso la Pubblica Amministrazione (prevalentemente sanità);- <i>non performing loan</i>;- <i>mid-market real estate</i>;- <i>corporate lending</i>. <p>Il fondo persegue l'obiettivo di sviluppare l'attività di investimento tramite raccolta di ulteriori capitali da investitori istituzionali nazionali e internazionali, indirizzando l'espansione anche verso nuovi prodotti / mercati.</p> <p>L'approccio del fondo continuerà ad essere caratterizzato dalla continua ricerca di opportunità di business con il miglior rapporto rischio / rendimento e solide garanzie / <i>collateral</i> a protezione degli investimenti.</p>

La partecipazione in Stepstone ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a circa 31,4 milioni di Euro (rispetto a 15 milioni di Euro a fine 2008), tenuto conto della variazione di *fair value* registrata nell'Esercizio 2009 pari a circa +16,1 milioni di Euro e del rendimento pari a circa +0,2 milioni di Euro.

Altre Partecipazioni

Il valore complessivo delle altre partecipazioni ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a circa 0,6 milioni di Euro (ovvero 0,8 milioni di USD nella valuta di denominazione delle partecipazioni), con una variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2008 di 1,4 milioni di Euro, dovuta in particolare all'*impairment* registrato su Kovio Inc.

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

Società	Sede	Settore di Attività	Valore/Mln.	% Possesso (Fully Diluted)
Dollari (USD)				
Elixir Pharmaceuticals Inc.	USA	Biotech	0,1	1,30
Kovio Inc.	USA	Elettronica Stampata	0,1	1,62
MobileAccess Networks Inc.	USA	ICT	0,7	1,98

- ***Elixir Pharmaceuticals Inc.***

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

- ***Kovio Inc.***

Kovio Inc., con sede nella Silicon Valley – USA, sta sviluppando una nuova categoria di semiconduttori, attraverso la cosiddetta "elettronica stampata". Questa nuova categoria combina bassi costi e alta produttività di stampaggio e consente la fabbricazione di semiconduttori su larga scala.

- ***MobileAccess Networks Inc.***

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

Fondi

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo DeA Capital risulta avere investimenti, oltre che nel fondo IDeA CoIF I (classificato nelle "Partecipazioni in società collegate", tenuto conto delle quote possedute), in n. 2 fondi di fondi (IDeA I FoF e ICF II) e n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 118,2 milioni di Euro (corrispondente alla stima di *fair value* determinata sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del presente documento).

I *residual commitment* associati a questi fondi sono pari a circa 197,2 milioni di Euro (nelle rispettive valute originarie di denominazione: 196,0 milioni di Euro, 0,5 milioni di USD e 1,3 milioni di GBP).

- **IDeA CoIF I**


IDeA Co-Investment Fund I
Sede: Italia
Settore: <i>Private equity</i>
Sito web: www.ideasgr.it
Dettagli investimento: Il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto un <i>commitment</i> totale sino a 100 milioni di Euro. IDeA CoIF I è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati che ha iniziato la propria attività in data 9 maggio 2008 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR. IDeA Capital Funds SGR è la principale società italiana di gestione di fondi di fondi di <i>private equity</i> e di investimenti diretti nel <i>private equity</i> tramite fondi di co-investimento, con esposizione nazionale e internazionale. Regolati da Banca d'Italia e Consob, i programmi di investimento della SGR fanno leva sulla lunga esperienza nel settore del <i>team</i> di gestione e degli <i>sponsor</i> .
Breve descrizione: IDeA CoIF I, con una dotazione complessiva al 31 dicembre 2009 di circa 217 milioni di Euro, ha come obiettivo quello di effettuare operazioni di co-investimento acquisendo partecipazioni di minoranza, nell'ambito di transazioni medie e grandi, congiuntamente ad altri investitori professionali. Al 31 dicembre 2009 IDeA CoIF I ha richiamato ai sottoscrittori circa il 38,1% del <i>commitment</i> totale, avendo effettuato tre investimenti: <ul style="list-style-type: none">- in data 8 ottobre 2008 è stata acquistata una quota pari al 5% del capitale di Giochi Preziosi S.p.A., società attiva nella produzione, commercializzazione e vendita di giochi per bambino, con una gamma di prodotti che spaziano dall'infanzia fino alla prima adolescenza;- in data 22 dicembre 2008 è stata acquistata una quota pari al 4% del capitale di Manutencoop Facility Management S.p.A., tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. Manutencoop è società leader in Italia nel settore del <i>facility</i>

management integrato ovvero nella gestione ed erogazione di un ampio spettro di servizi finalizzati al mantenimento dell'efficienza degli immobili e alla fornitura di servizi ai privati e ad enti pubblici;

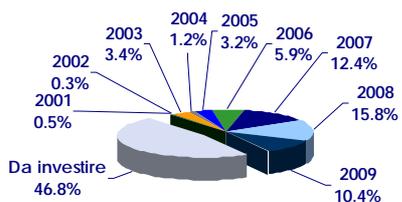
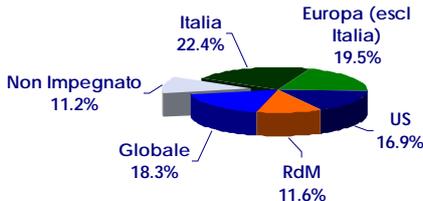
- in data 31 marzo 2009 è stata acquistata una quota pari al 17,43% del capitale sociale di Grandi Navi Veloci S.p.A., società italiana di navigazione attiva nel trasporto marittimo di passeggeri e merci su varie rotte mediterranee. In data 11 giugno 2009 la percentuale posseduta è stata incrementata sino al 20,14% (con l'acquisto di un'ulteriore quota del 2,71%).

Le quote in IDeA CoIF I hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 34,4 milioni di Euro (12,6 milioni di Euro a fine 2008), per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* pari a +24,9 milioni di Euro e al pro-quota di risultato netto di periodo pari a -3,1 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi a IDeA CoIF I alla data del 31 dicembre 2009:

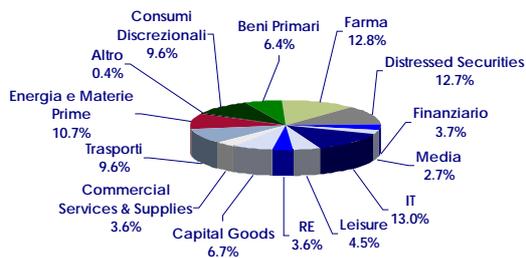
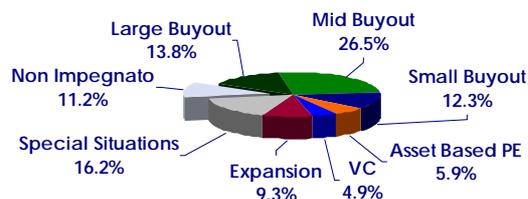
Fondo di Co-Investimento	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA Co-Investment Fund I	Italia	2008	216.550.000	100.000.000	46,18
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	61.920.000		

- IDeA I FoF

 <p>IDeA I Fund of Funds Sede: Italia Settore: <i>Private equity</i> Sito web: www.ideasgr.it</p> <p>Dettagli investimento:</p> <p>Il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto un <i>commitment</i> totale sino a 170 milioni di Euro.</p> <p>IDeA I FoF è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati, che ha iniziato la propria attività in data 30 gennaio 2007 ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR.</p> <p>Breve descrizione:</p> <p>IDeA I FoF, che ha una dotazione complessiva di circa 681 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del <i>private equity</i> 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.</p> <p>Il portafoglio di IDeA I FoF è investito in n. 41 fondi, con differenti strategie di investimento, che a loro volta detengono circa 312 posizioni in società con diversi gradi di maturità, attive in aree geografiche con differenti dinamiche di crescita.</p> <p>I fondi sono diversificati nelle tipologie del <i>buy-out</i> (controllo) ed <i>expansion</i> (minoranze), con una sovra-allocazione verso operazioni di taglio medio-piccolo e <i>special situations</i> (<i>distressed debt / equity</i> e <i>turnaround</i>).</p> <p>Al 31 dicembre 2009 IDeA I FoF ha richiamato il 47,5% circa del <i>commitment</i> totale.</p> <p>Altre informazioni rilevanti:</p> <p>Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio per annata di investimento, per area geografica, per tipologia e per settore.</p> <p>Diversificazione per annata</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Annata</th><th>Percentuale</th></tr></thead><tbody><tr><td>2001</td><td>0.5%</td></tr><tr><td>2002</td><td>0.3%</td></tr><tr><td>2003</td><td>3.4%</td></tr><tr><td>2004</td><td>1.2%</td></tr><tr><td>2005</td><td>3.2%</td></tr><tr><td>2006</td><td>5.9%</td></tr><tr><td>2007</td><td>12.4%</td></tr><tr><td>2008</td><td>15.8%</td></tr><tr><td>2009</td><td>10.4%</td></tr><tr><td>Da investire</td><td>46.8%</td></tr></tbody></table> <p>Diversificazione per area geografica</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Area Geografica</th><th>Percentuale</th></tr></thead><tbody><tr><td>Italia</td><td>22.4%</td></tr><tr><td>Europa (escl Italia)</td><td>19.5%</td></tr><tr><td>US</td><td>16.9%</td></tr><tr><td>RdM</td><td>11.6%</td></tr><tr><td>Globale</td><td>18.3%</td></tr><tr><td>Non Impegnato</td><td>11.2%</td></tr></tbody></table>	Annata	Percentuale	2001	0.5%	2002	0.3%	2003	3.4%	2004	1.2%	2005	3.2%	2006	5.9%	2007	12.4%	2008	15.8%	2009	10.4%	Da investire	46.8%	Area Geografica	Percentuale	Italia	22.4%	Europa (escl Italia)	19.5%	US	16.9%	RdM	11.6%	Globale	18.3%	Non Impegnato	11.2%
Annata	Percentuale																																			
2001	0.5%																																			
2002	0.3%																																			
2003	3.4%																																			
2004	1.2%																																			
2005	3.2%																																			
2006	5.9%																																			
2007	12.4%																																			
2008	15.8%																																			
2009	10.4%																																			
Da investire	46.8%																																			
Area Geografica	Percentuale																																			
Italia	22.4%																																			
Europa (escl Italia)	19.5%																																			
US	16.9%																																			
RdM	11.6%																																			
Globale	18.3%																																			
Non Impegnato	11.2%																																			

Diversificazione per tipologia di fondo

Diversificazione per settore merceologico



Le quote in IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 65,3 milioni di Euro (48,0 milioni di Euro a fine 2008); la variazione del valore di iscrizione rispetto al dato di fine 2008 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* per +26,2 milioni di Euro, alle distribuzioni di capitale per circa -2,2 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per circa -6,7 milioni di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA I FoF alla data del 31 dicembre 2009:

Fondo di Fondi	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA I Fund of Funds	Italia	2007	681.050.000	170.000.000	24,96
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro	89.250.000		

- ICF II



IDEa ICF II

Sede: Italia

Settore: *Private equity*

Sito web: www.ideasgr.it

Dettagli investimento:

Il Gruppo DeA Capital ha sottoscritto un *commitment* totale sino a 50 milioni di Euro.

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

Breve descrizione:

ICF II, che ha raggiunto con il III *closing* (completato il 3 novembre 2009) una dotazione complessiva di 190 milioni di Euro, si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate.

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

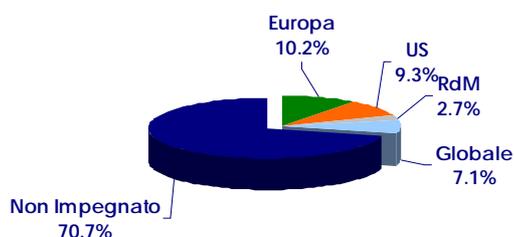
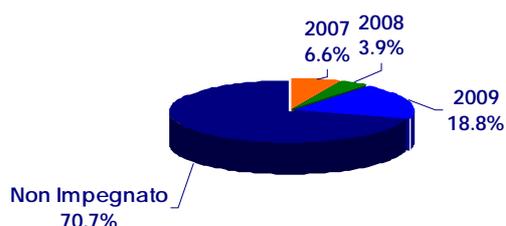
Al 31 dicembre 2009 ICF II ha richiamato circa il 10,4% del *commitment* totale.

Altre informazioni rilevanti:

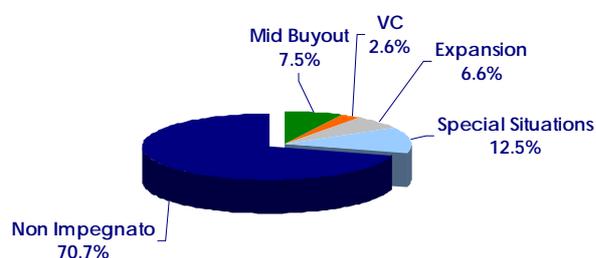
Di seguito si riporta un'analisi del portafoglio per annata di investimento, per area geografica, e per tipologia.

Diversificazione per annata

Diversificazione per area geografica



Diversificazione per tipologia di fondo



Le quote in ICF II, sottoscritte in data 6 aprile 2009, hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 4,9 milioni di Euro, per effetto dei contributi versati a titolo di *capital call* per +5,2 milioni di Euro e alla sfavorevole variazione di *fair value* per la differenza (-0,3 milioni di Euro).

Nella tabella di seguito sono riportati i principali dati relativi ad IDeA ICF II alla data del 31 dicembre 2009:

ICF II Fund	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Euro (€)					
IDeA ICF II	Italy	2009	190.000.000	50.000.000	26,32
Residual Commitments					
Total residual commitment in euro:			Euro	44.820.000	

- **Quote di Fondi di Venture Capital**

Le quote di fondi di *venture capital* sono tutte concentrate nella Capogruppo DeA Capital S.p.A., con un valore complessivo nei prospetti contabili al 31 dicembre 2009 pari a circa 13,5 milioni di Euro (14,2 milioni di Euro a fine 2008).

La variazione del valore di iscrizione rispetto al dato a fine 2008 è da imputarsi principalmente alle variazioni sfavorevoli di *fair value* (-1,0 milioni di Euro, inclusi dell'impatto delle variazioni collegate all'andamento del tasso di cambio USD/EUR e GBP/EUR, delle quali -0,4 milioni di Euro tradotte in *impairment*) e alle *capital call* versate per complessivi +0,4 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 2009:

Fondo di Venture Capital	Sede legale	Anno di impegno	Fund Size	Impegno sottoscritto	% DeA Capital nel Fondo
Dollari (USD)					
Doughty Hanson & Co Technology	UK EU	2004	271.534.000	1.925.000	0,71
GIZA GE Venture Fund III	Delaware U.S.A.	2003	211.680.000	10.000.000	4,72
Israel Seed III	Cayman Islands	2003	40.000.000	4.000.000	10,00
Israel Seed IV	Cayman Islands	2003	200.000.000	5.000.000	2,50
Pitango Venture Capital II	Delaware U.S.A.	2003	125.000.000	5.000.000	4,00
Pitango Venture Capital III	Delaware U.S.A.	2003	387.172.000	5.000.000	1,29
Totale Dollari				30.925.000	
Euro (€)					
Nexit Infocom 2000	Guernsey	2000	66.325.790	3.819.167	5,76
Sterline (GBP)					
Amadeus Capital II	UK EU	2000	235.000.000	13.500.000	5,74
Residual Commitments					
Totale residuo da investire espresso in:		Euro		1.238.865	

➤ **Settore *Alternative asset management***

Al 31 dicembre 2009 DeA Capital S.p.A. detiene una partecipazione di co-controllo (44,36%) in IDeA Alternative Investments ("IDeA AI") e una partecipazione di controllo (70%) in FARE Holding.

Nel corso dell'Esercizio 2009 le attività relative al settore *Alternative Asset Management* hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +7,0 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di competenza del Gruppo per +6,4 milioni di Euro e alla variazione favorevole di *fair value* per la differenza.

Il risultato netto consolidato generato nel periodo dalle attività in esame si è attestato a +6,7 milioni di Euro, al netto degli effetti dell'allocatione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e FARE Holding per complessivi -7,3 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto consolidato di periodo sarebbe stato pari a +14,0 milioni di Euro.

Si segnala che nel corso dell'Esercizio 2009 DeA Capital S.p.A. ha incassato dividendi per complessivi 9,4 milioni di Euro, di cui 2,7 milioni di Euro da IDeA AI e 6,7 milioni di Euro da FARE Holding.

- **IDeA Alternative Investments**


Sede: Italia
Settore: <i>Alternative Asset Management - Private Equity</i>
Dettagli investimento: <p>In data 1° aprile 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota di partecipazione – pari al 44,36% del capitale sociale – di IDeA Alternative Investments ("IDeA AI"). L'acquisizione ha fatto seguito alla delibera del 14 febbraio 2008, con cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato tale acquisizione da De Agostini Invest (società del Gruppo De Agostini).</p> <p>L'operazione, proposta alla Società dalla controllante De Agostini S.p.A. nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, ha realizzato il piano già annunciato di concentrazione di tutte le attività di <i>alternative investment</i> del Gruppo De Agostini in un'unica entità, cioè DeA Capital S.p.A. stessa.</p>
Breve descrizione: <p>IDeA AI è una holding di SGR indipendenti, attive nella gestione di fondi di <i>private equity</i>, ognuna con una propria specializzazione. IDeA AI prevede di sviluppare il proprio portafoglio attraverso la gestione di fondi di co-investimento, fondi mezzanino e altri prodotti <i>dell'Alternative Asset Management</i> (ovvero <i>hedge funds</i>, ecc.).</p> <p>IDeA AI è una <i>joint venture</i> creata alla fine del 2006 dal Gruppo De Agostini (44,4%) con i <i>manager</i> di Investitori Associati SGR (44,4%), i <i>manager</i> di Wise SGR (6,4%) e altri investitori (4,8%), con l'obiettivo di diventare uno dei principali operatori nel settore dell'<i>alternative investment</i> nell'area sud-europea.</p> <p>IDeA AI possiede, tra l'altro, il 100% di IDeA Capital Funds, la SGR che gestisce fondi in cui</p>

investe il Gruppo DeA Capital.

Nel mese di dicembre 2008 IDeA AI, il *management* di Blue Skye e il Gruppo DeA Capital, tramite il veicolo Stepstone, hanno acquistato da D.B. Zwirn una quota di partecipazione in Blue Skye.

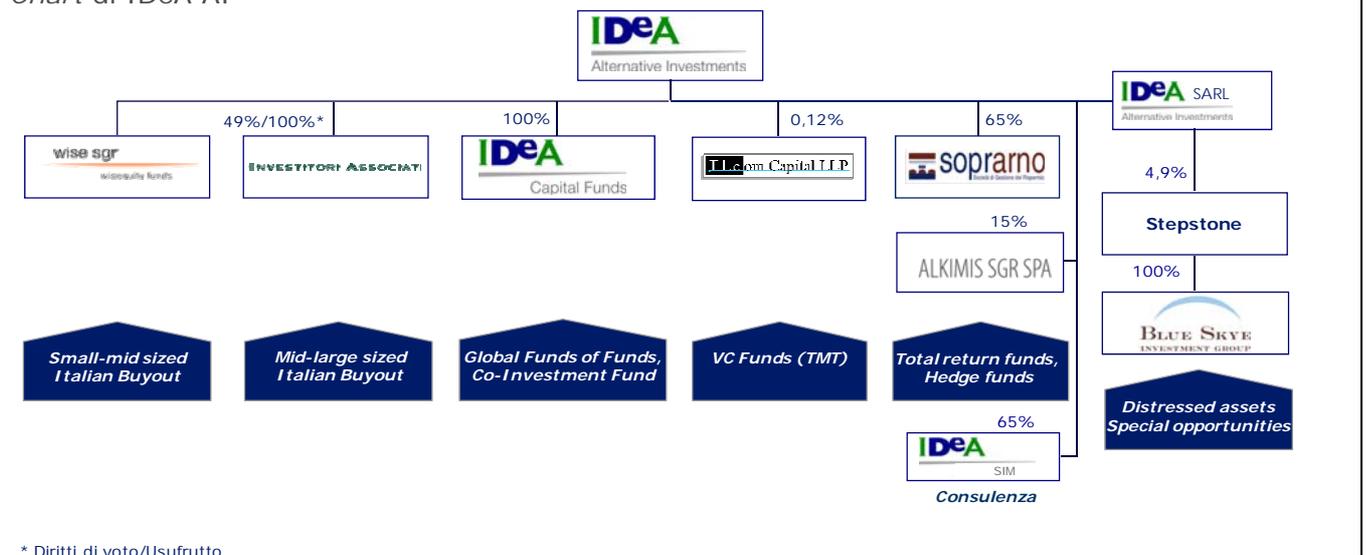
Sempre nel mese di dicembre 2008 IDeA AI ha acquistato una quota di minoranza (15%) in Alkimis SGR, società di gestione del risparmio italiana, che, dopo l'ottenimento dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, sarà focalizzata su prodotti a ritorno assoluto.

A fine giugno 2009 IDeA AI ha completato l'acquisizione del 65% di Soprano SGR, attiva in Italia nell'*asset management* attraverso la gestione di fondi *total return*, caratterizzati da un approccio di investimento quantitativo.

In data 13 ottobre 2009 IDeA AI ha costituito IDeA SIM, con un versamento complessivo di 0,1 milioni di Euro, per una quota pari al 65% della società. Con l'operazione in oggetto, IDeA AI si è proposta di entrare nel comparto delle SIM di consulenza di investimento, senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della SIM stessa.

Altre informazioni rilevanti

Chart di IDeA AI



Nel corso dell'Esercizio 2009 le attività di IDeA AI hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +5,9 milioni di Euro, riconducibile al risultato netto di competenza del Gruppo per +5,2 milioni di Euro e alla variazione favorevole di *fair value* per la differenza.

Si segnala che il risultato netto di competenza del Gruppo sconta gli effetti dell'allocazione di parte del prezzo di acquisto della partecipazione nella stessa IDeA AI per complessivi -0,3 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto di periodo sarebbe stato pari a +5,5 milioni di Euro.

Il prospetto che segue riassume il valore degli *asset under management* al 31 dicembre 2009 delle società facenti riferimento a IDeA AI:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<i>Asset Under Management al 31 dicembre 2009</i>
<i>Dettaglio Fondi per SGR</i>	
<u>IDeA Capital Funds SGR</u>	
IDeA I FoF	681
IDeA COIF I	217
IDeA ICIF II	190
Totale IDeA Capital Funds SGR	1.088
<u>Investitori Associati SGR</u>	
Investitori Associati IV	700
Totale Investitori Associati SGR	700
<u>Wise SGR</u>	
Wise 2	170
BPM	8
Totale Wise SGR	178
<u>Soprarno SGR</u>	208
Totale "Aggregato"	2.174

- **First Atlantic Real Estate Holding**

FIRST ATLANTIC REAL ESTATE		
Sede: Italia		
Settore: <i>Alternative Asset Management - Real Estate</i>		
Sito web: www.firstatlantic.it		
Dettagli investimento:		
<p>In data 12 dicembre 2008 DeA Capital S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 70% del capitale sociale di First Atlantic Real Estate Holding.</p>		
Breve descrizione:		
<p>Fondato nel 1998 da Daniel Buaron, il Gruppo First Atlantic Real Estate Holding è tra i primi operatori per masse gestite nel settore immobiliare italiano, dove opera in qualità di <i>asset manager, fund manager e advisor</i>, con un modello integrato di gestioni di fondi e altri servizi.</p>		
<p>Il gruppo è composto dalle seguenti principali società:</p>		
<ul style="list-style-type: none">▪ First Atlantic Real Estate SGR, autorizzata da Banca d'Italia nel 2005, che gestisce cinque fondi immobiliari – di cui due quotati, Atlantic 1 e Atlantic 2-Berenice, e tre riservati;▪ First Atlantic Real Estate, società specializzata nell'erogazione di servizi di <i>asset management, property management, project management e agency</i>;▪ First Atlantic Real Estate NPL, operante nell'amministrazione, gestione e valorizzazione di <i>non performing loan</i> nel comparto immobiliare.		
<p>Il gruppo e il suo fondatore presentano un elevato <i>track record</i> in termini di gestione di attività immobiliari, avendo partecipato ad alcune delle principali operazioni degli ultimi anni in Italia, curando la gestione, la riqualificazione, la messa a reddito e la vendita dei patrimoni acquisiti.</p>		
<p>Inoltre, dal 1988 il gruppo è <i>operating partner</i> per il mercato italiano di una primaria banca di investimento internazionale ed è <i>advisor e asset manager</i> del primo fondo immobiliare italiano di carattere "etico" promosso dalla Banca Popolare di Milano.</p>		

Nel corso dell'Esercizio 2009 le attività di FARE Holding hanno prodotto un effetto positivo sul NAV per circa +1,0 milioni di Euro.

Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dalle attività in esame si è attestato a +1,7 milioni di Euro, al netto degli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto della partecipazione nella stessa FARE Holding per complessivi -7,0 milioni di Euro; escludendo tali effetti, il risultato netto consolidato di periodo sarebbe stato pari a +8,7 milioni di Euro.

Il prospetto che segue riassume il valore degli *asset under management* al 31 dicembre 2009 per il Gruppo FARE Holding:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	<i>Asset Under Management al 31 dicembre 2009</i>
<i>Dettaglio Fondi</i>	
Alantic 1	742
Alantic 2 - Berenice	637
Alantic 6	45
Alantic 8	34
Atlantic 12	20
Ippocrate	1.502
Totale	2.981

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Situazione Economica**

In premessa del commento sull'andamento economico del Gruppo DeA Capital nell'Esercizio 2009 a confronto con l'Esercizio 2008, si evidenzia che i risultati di quest'ultimo di fatto non hanno incluso il contributo di FARE Holding (partecipazione acquisita in data 12 dicembre 2008), mentre hanno recepito solo parzialmente il contributo di IDeA AI (partecipazione acquisita in data 1° aprile 2008). Il confronto tra i due periodi risulta pertanto significativamente condizionato dalle variazioni di perimetro del Gruppo.

Il Risultato Netto del Gruppo per l'Esercizio 2009 è negativo per circa -29,4 milioni di Euro, rispetto a una perdita di -38,2 milioni di Euro nel 2008.

I ricavi e altri proventi registrati al 31 dicembre 2009 sono così scomponibili:

- commissioni da *alternative asset management* per 25,3 milioni di Euro;
- contributo delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per -27,9 milioni di Euro (-14,8 milioni di Euro nel 2008), riconducibile per circa -26,2 milioni di Euro alla partecipazione in Santé;
- altri proventi / oneri da investimenti per complessivi -1,8 milioni di Euro, rispetto a -28,9 milioni di Euro nel 2008 (sostanzialmente riconducibili agli *impairment* registrati sulle partecipazioni e sui fondi di *venture capital*);
- altri ricavi e proventi per complessivi 10,2 milioni di Euro, riconducibili prevalentemente alle attività di *alternative asset management* (9,8 milioni di Euro).

I costi operativi si sono attestati a complessivi -34,3 milioni di Euro (-10,8 milioni di Euro nel 2008), riconducibili per -26,6 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management*, per -0,9 milioni di Euro alle attività di *Private Equity Investment* e per -6,7 milioni di Euro alla struttura di *Holding*.

Per quanto concerne la voce dei Proventi e oneri finanziari, questa, attestata a -3,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2009 (+14,8 milioni di Euro nel 2008) si riferisce prevalentemente ai rendimenti della liquidità disponibile, agli oneri finanziari e ai proventi / oneri sui contratti derivati con intento di copertura del rischio di cambio connesso agli investimenti espressi in valuta diversa dall'Euro e del rischio di tasso collegato alle linee di finanziamento a tasso variabile utilizzate.

L'impatto delle imposte nel 2009, positivo per +3,1 milioni di Euro (-7,1 milioni di Euro nel 2008), si riferisce per una parte sostanziale all'effetto a conto economico del riconoscimento di imposte anticipate delle società controllate.

Il Risultato Netto Consolidato, pari a -29,1 milioni di Euro, è riconducibile per circa -26,2 milioni di Euro al contributo dell'attività di *Private Equity Investment*, per circa +6,8 milioni di Euro all'*Alternative Asset Management* e per circa -9,6 milioni di Euro al Sistema Holding / Elisioni.

Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per +6,7 milioni di Euro, include gli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e in FARE Holding, per complessivi -7,3 milioni di Euro; escludendo tali effetti il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +14,0 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -21,8 milioni di Euro (anziché per -29,1 milioni di Euro).

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009, più avanti riportate.

Situazione Economica sintetica del Gruppo

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Commissioni da Alternative Asset Management	25.250	3.839
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(27.865)	(14.795)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(1.803)	(28.934)
Ricavi da attività di servizio	8.322	601
Altri ricavi e proventi	1.851	4.202
Altri costi e oneri	(34.346)	(10.809)
Proventi e oneri finanziari	(3.555)	14.781
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(32.146)	(31.115)
Imposte sul reddito	3.095	(7.071)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(29.051)	(38.186)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(29.051)	(38.186)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(29.377)	(38.236)
- Risultato Attribuibile a Terzi	326	50
Utile (Perdita) per azione, base	(0,101)	(0,127)
Utile (Perdita) per azione, diluito	(0,101)	(0,127)

Situazione Economica sintetica del Gruppo – Andamento per Settore di Attività nell'esercizio 2009

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	<i>Private Equity Investment</i>	<i>Alternative Asset Management</i>	<i>DeA Capital SpA^(*) ed Elisioni</i>	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	25.250	0	25.250
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(29.015)	1.150	0	(27.865)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(1.875)	72	0	(1.803)
Altri ricavi e proventi	54	9.733	386	10.173
Altri costi e oneri	(897)	(26.578)	(6.871)	(34.346)
Proventi e oneri finanziari	953	155	(4.663)	(3.555)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(30.780)	9.782	(11.148)	(32.146)
Imposte sul reddito	4.551	(3.010)	1.554	3.095
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(26.229)	6.772	(9.594)	(29.051)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(26.229)	6.772	(9.594)	(29.051)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(26.229)	6.446	(9.594)	(29.377)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	326	0	326

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

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Statement of Performance – IAS 1**

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance – IAS 1*, nel quale si registra il risultato dell'esercizio attribuibile al Gruppo, comprensivo dei risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa +23,7 milioni di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a -72,4 milioni di Euro nell'Esercizio 2008.

Per quanto concerne i risultati rilevati direttamente a patrimonio netto, questi sono da collegarsi principalmente alle seguenti variazioni di *fair value*:

- +50,0 milioni di Euro per Kenan / Migros;
- +11,5 milioni di Euro per Stepstone / Blue Skye;
- -6,6 milioni di Euro per IDeA I FoF.

Con riferimento alla variazione di *fair value* registrata sulla partecipazione in Kenan / Migros, si segnala che questa variazione è da ricollegarsi all'aggiornamento della valutazione dell'*asset*, in linea con quanto richiesto dai principi contabili internazionali adottati da DeA Capital S.p.A., che ha recepito un miglioramento delle prospettive di crescita a medio / lungo termine della società, nonché variabili esogene più favorevoli, rispetto a quanto ipotizzato nel precedente esercizio di valutazione effettuato in sede di chiusura del Bilancio al 31 dicembre 2008 (i.e. generale riduzione dei tassi e stabilità del tasso di cambio Euro / Lira Turca).

Si rimanda alla nota integrativa per ulteriori dettagli sul descritto processo di valutazione.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)	(29,1)	(38,2)
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	54,0	(24,4)
Utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,9)	(9,8)
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	53,1	(34,2)
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A) + (B)	24,1	(72,4)
Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:		
- Attribuibile al Gruppo	23,7	(72,4)
- Attribuibile a Terzi	0,3	0,0

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Situazione Patrimoniale**

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica del Gruppo al 31 dicembre 2009, confrontata con il 31 dicembre 2008.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2009	31.12.2008
ATTIVO CONSOLIDATO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Avviamento	74.360	83.042
Immobilizzazioni Immateriali	9.102	19.382
Immobilizzazioni Materiali	478	605
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	83.940	103.029
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società collegate	345.372	363.614
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	239.917	159.967
Fondi-disponibili alla vendita	83.776	62.258
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	304	303
Totale Investimenti Finanziari	669.369	586.142
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	279	97
Finanziamenti e crediti	2.662	-
Altre attività non correnti	-	562
Totale Altre attività non correnti	2.941	659
Totale Attivo non corrente	756.250	689.830
Attivo corrente		
Crediti commerciali	2.045	6.183
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.779	12.206
Crediti finanziari	-	9.912
Crediti per imposte correnti-inclusi crediti vs Controllanti per Consolidato Fiscale	3.199	5.410
Altri crediti	2.952	1.345
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	98.874	59.873
Totale Attività correnti	122.849	94.929
Totale Attivo corrente	122.849	94.929
Attività relative a Joint Venture	66.019	62.052
Attività da cedere	-	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO	945.118	846.811
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO		
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		
Patrimonio Netto di Gruppo	780.195	763.577
Capitale e riserve di Terzi	692	-
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)	780.887	763.577
PASSIVO CONSOLIDATO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	2.845	6.063
Fondo per rischi ed oneri	-	-
TFR lavoro subordinato	634	517
Passività finanziarie	146.712	59.324
Totale Passivo non corrente	150.191	65.904
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	2.289	3.430
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	1.084	1.051
Debiti per imposte correnti	135	2.986
Altri debiti verso l'Erario	1.414	1.601
Altri debiti	476	149
Debiti finanziari a breve	5.497	5.497
Totale Passivo corrente	10.895	14.714
Passività relative a Joint Venture	3.145	2.616
Passività da cedere	-	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	945.118	846.811

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

Al 31 dicembre 2009 il Patrimonio Netto di Gruppo è risultato pari a circa 780,2 milioni di Euro, rispetto a 763,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

La variazione positiva del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2009 – pari a circa +16,6 milioni di Euro – è riconducibile a:

- Risultato Netto di competenza per -29,4 milioni di Euro;
- Utili / Perdite rilevati a patrimonio netto (*Statement of Performance*) per +53,1 milioni di Euro;
- Acquisto di azioni proprie per -5,8 milioni di Euro;
- Altre variazioni per -1,3 milioni di Euro.

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009, più avanti riportate.

➤ **Analisi dei risultati consolidati – Posizione Finanziaria Netta**

Al 31 dicembre 2009 la Posizione Finanziaria Netta consolidata è negativa per circa 34,9 milioni di Euro, come risulta dalla tabella seguente con la relativa distinzione per tipologia di attività e confronto con le corrispondenti voci al 31 dicembre 2008:

Posizione Finanziaria Netta <i>(Dati in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	Variazione
Disponibilità liquide	98,9	59,9	39,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15,8	12,2	3,6
Crediti Finanziari	2,6	9,9	(7,3)
Passività finanziarie non correnti	(146,7)	(59,3)	(87,4)
Passività finanziarie correnti	(5,5)	(5,5)	0,0
TOTALE	(34,9)	17,2	(52,1)

La variazione registrata dalla Posizione Finanziaria Netta consolidata nel corso del 2009 è determinata dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- investimenti netti in partecipazioni e fondi per -58,6 milioni di Euro, prevalentemente riconducibili a:
 - 1,2 milioni di Euro relativi a Santé (inclusi 2,2 milioni di Euro relativi alla stima di debito per le *put option* sulle azioni Santé detenute dal *Top Management* di GDS);
 - 3,0 milioni di Euro relativi all'esborso per l'aumento di capitale in Sigla Luxembourg;
 - 54,4 milioni di Euro collegati a investimenti in fondi (-23,9 milioni di Euro per IDeA I FoF, -24,9 milioni di Euro per IDeA ColF I, -5,2 milioni di Euro per ICF II e -0,4 milioni di Euro per i fondi di *venture capital*);
- esborso collegato al piano di acquisto di azioni proprie per -5,8 milioni di Euro;
- riduzione dei debiti relativi all'acquisizione di FARE per complessivi +8,8 milioni di Euro;
- *cash flow* operativo (principalmente rappresentato da dividendi da IDeA AI, commissioni e ricavi per servizi, al netto delle spese correnti e degli oneri e proventi finanziari) e altri movimenti per complessivi +3,5 milioni di Euro.

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

Si segnala che la Posizione Finanziaria Netta consolidata non include le disponibilità finanziarie in capo al Gruppo IDeA AI, in quanto *joint venture*; a titolo informativo, al 31 dicembre 2009 queste ultime sono positive per circa 4,1 milioni di Euro (pro-quota DeA Capital).

Si ritiene che le disponibilità liquide e le ulteriori risorse finanziarie attivabili siano sufficienti a coprire il fabbisogno collegato agli impegni di versamento già sottoscritti nei fondi, anche tenuto conto degli ammontari che si prevede verranno richiamati / distribuiti dai medesimi fondi, pari 197,2 milioni di Euro.

In relazione a tali *commitment* la Società ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento oltre che dalla gestione del capitale circolante e dal rimborso dei debiti allo loro naturale scadenza.

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

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

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 2009.

➤ Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Economica

(Dati in Euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi/oneri da Investimenti	7.598.652	(98.155.660)
Ricavi da attività di servizio	315.255	15.452
Plusvalenza alienazioni	0	0
Altri ricavi e proventi	181.544	2.077.172
Spese del personale	(3.370.972)	(2.448.622)
Spese per Servizi	(3.412.505)	(3.708.651)
Ammortamenti e svalutazioni	(183.343)	(186.706)
Altri oneri	(15.772)	(620.460)
Proventi finanziari	1.623.126	32.522.792
Oneri finanziari	(6.088.044)	(5.102.914)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(3.352.059)	(75.607.597)
Imposte correnti sul reddito	1.008.402	(1.130.629)
Imposte differite sul reddito	545.337	(4.576.511)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(1.798.320)	(81.314.737)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(1.798.320)	(81.314.737)

Il Risultato Netto della Capogruppo per l'Esercizio 2009 ha rappresentato una perdita pari a circa -1,8 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto alla perdita pari a -81,3 milioni di Euro del 2008 (che era riconducibile sostanzialmente a *impairment* su partecipazioni e fondi di *venture capital*).

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

➤ **Analisi dei risultati della Capogruppo – Situazione Patrimoniale**

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale sintetica della Capogruppo al 31 dicembre 2009, confrontata con il 31 dicembre 2008.

<i>(Dati in Euro)</i>	31.12.2009	31.12.2008
ATTIVO		
Attivo non corrente		
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		
Immobilizzazioni Immateriali	40.005	77.295
Immobilizzazioni Materiali	209.390	342.323
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	249.395	419.618
Investimenti Finanziari		
Partecipazioni in società controllate e <i>Joint Venture</i>	800.512.702	784.533.968
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	566.631	1.966.614
Fondi-disponibili alla vendita	13.541.968	14.213.724
Crediti	-	-
Totale Investimenti Finanziari	814.621.301	800.714.306
Altre attività non Correnti		
Imposte anticipate	-	-
Altre attività non correnti	-	562.500
Totale Altre attività non correnti	-	562.500
Totale Attivo non corrente	814.870.696	801.696.424
Attivo corrente		
Crediti Commerciali	203.104	1.981.462
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.017.469	-
Crediti Finanziari	1	1
Crediti per imposte correnti-inclusi crediti vs Controllanti per Consolidato Fiscale	5.023.877	5.041.685
Altri Crediti	1.300.070	438.915
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	58.559.529	14.413.454
Totale Attività correnti	80.104.050	21.875.517
Totale Attivo corrente	80.104.050	21.875.517
Attività da cedere	-	-
TOTALE ATTIVO	894.974.746	823.571.941
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO		
PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio Netto	773.909.032	760.515.585
PASSIVO		
Passivo non corrente		
Imposte differite passive	-	-
Fondo per rischi ed oneri	-	-
TFR lavoro subordinato	131.915	82.433
Passività Finanziarie	114.876.893	54.600.128
Totale Passivo non corrente	115.008.808	54.682.561
Passivo corrente		
Debiti verso fornitori	982.703	1.535.652
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	195.936	192.676
Debiti per imposte correnti	-	1.019.287
Altri debiti verso l'Erario	177.328	57.292
Altri debiti	65.059	8.567
Debiti Finanziari a breve	4.635.880	5.560.321
Totale Passivo corrente	6.056.906	8.373.795
Passività da cedere	-	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	894.974.746	823.571.941

Al 31 dicembre 2009 il Patrimonio Netto della Capogruppo è risultato pari a circa 773,9 milioni di Euro, rispetto a 760,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, con una variazione pari a circa +13,4 milioni di Euro (riconducibile sostanzialmente al positivo impatto della riserva di *fair value*).

Per i dettagli relativi alle singole voci si rinvia a quanto descritto nelle Note Esplicative al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009, successivamente riportate.

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato e il patrimonio netto al 31 dicembre 2009 registrati dalla Capogruppo DeA Capital S.p.A. e le corrispondenti grandezze registrate a livello consolidato.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio Netto al 31.12.2009	Risultato Netto 2009
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio d'Esercizio della Società Controllante	773.909	(1.798)
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>		
- Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	6.286	0
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	0	10.776
- Risultati pro-quota conseguiti da collegate valutate al patrimonio netto	0	(29.015)
- Eliminazione dividendi ricevuti dalle partecipate	0	(9.340)
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza del Gruppo	780.195	(29.377)
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio di spettanza di Terzi	692	326
Patrimonio Netto e Risultato d'Esercizio, come riportati nel Bilancio Consolidato	780.887	(29.051)

7. Altre informazioni

➤ Azioni proprie e dell'impresa controllante

In data 29 aprile 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha deliberato, sulla base della proposta avanzata dal Consiglio di Amministrazione della Società, l'esecuzione di un nuovo piano di acquisto e disposizione di azioni proprie (il "Piano"), autorizzando il Consiglio di Amministrazione stesso a porre in essere atti di acquisto e di disposizione, in una o più volte, su base rotativa, di un numero massimo di azioni rappresentanti una quota non superiore al 10% del capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di legge.

La descritta delibera ha contestualmente provveduto alla revoca dell'autorizzazione rilasciata dalla stessa Assemblea in data 16 aprile 2008 per il precedente piano di acquisto di azioni proprie.

L'autorizzazione prevede – tra l'altro – che le operazioni di acquisto possano essere effettuate secondo tutte le modalità consentite dalla normativa vigente, con la sola esclusione dell'offerta pubblica di acquisto o scambio, e che il corrispettivo unitario per l'acquisto non sia né superiore né inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di Borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

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

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

L'autorizzazione a effettuare gli acquisti ha una durata massima di 18 mesi a far tempo dalla data di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Assemblea (sino ad ottobre 2010). Il Consiglio di Amministrazione è altresì autorizzato a disporre delle azioni proprie acquistate senza limiti temporali e secondo le modalità ritenute più opportune, a un prezzo che sarà determinato di volta in volta, ma che non potrà essere (salvo talune specifiche eccezioni) inferiore del 20% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di alienazione.

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

Al 31 dicembre 2009 la Società aveva un portafoglio di n. 17.591.212 azioni proprie, con valore nominale pari a 1 Euro, a un prezzo medio di acquisto pari a 1,57 Euro per azione, risultanti dall'acquisizione nel corso dell'Esercizio 2009 di n. 4.396.839 azioni a un prezzo medio di circa 1,31 Euro per azione.

Alla data del presente documento, tenuto conto degli acquisti avvenuti successivamente alla chiusura dell'Esercizio 2009, le azioni proprie in portafoglio sono risultate pari a n. 17.727.154, corrispondenti al 5,8% circa del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio la Società non ha detenuto, acquistato o alienato, neanche per il tramite di società fiduciaria, azioni della controllante.

➤ **Piani di *stock option***

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale (Piani di *stock option*) si segnala che relativamente a quanto previsto nei Piani di *stock option* 2004 e 2005, al 31 dicembre 2009 sono risultate esercitabili ancora n. 63.200 *stock option*.

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

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

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

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

➤ **Warrant DeA Capital 2009-2012**

Come già commentato nella sezione "Fatti di rilievo intervenuti nell'Esercizio" precedentemente riportata, in data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato un Piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant* al *Management*.

Come previsto dal regolamento del Piano, i "Warrant DeA Capital 2009-2012" conferiscono a ciascun titolare il diritto di sottoscrivere (a determinate condizioni) azioni di nuova emissione DeA Capital del valore nominale di Euro 1, in ragione di n. 1 azione per ogni *warrant*, ad un

prezzo di esercizio pari a Euro 1,920, e saranno esercitabili da parte degli aventi diritto nel periodo compreso tra il 1° aprile 2012 e il 30 settembre 2012.

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

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

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei *warrant* e fino al 31 luglio 2009, sono risultati integralmente sottoscritti.

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

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

➤ **Deleghe ad aumenti di capitale / emissioni di obbligazioni**

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

- la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 c.c., di aumentare in una o più volte il capitale sociale, fino a un massimo di Euro 500.000.000, in via gratuita e/o a pagamento, con o senza sovrapprezzo, con facoltà degli Amministratori di stabilire di volta in volta il prezzo di emissione, il godimento, l'eventuale destinazione dell'aumento di capitale sociale al servizio della conversione di obbligazioni emesse anche da terzi, sia in Italia, sia all'estero, nonché al servizio di buoni di sottoscrizione (*warrant*), di determinare le riserve ed i fondi disponibili da imputare a capitale ed il loro ammontare, nonché, più in generale, di definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del relativo regolamento;
- la facoltà ai sensi dell'art. 2420-ter c.c. di emettere in una o più volte obbligazioni, convertibili o con *warrant*, anche in valuta estera, se ammesse dalla legge, con correlato aumento del capitale sociale, fino ad un ammontare che, tenuto conto delle obbligazioni in circolazione, alla data di deliberazione di emissione non ecceda i limiti fissati dalla normativa all'epoca vigente e con facoltà, più in generale, di definire modalità, termini e condizioni dell'emissione del prestito obbligazionario e del relativo regolamento.

A parziale esercizio della delega di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 15 aprile 2007, ha deliberato di aumentare, in via scindibile, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 c.c., per massimi nominali Euro 260.869.565,00 mediante emissione di massime n.

260.869.565 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna, da offrire in opzione agli aventi diritto e da eseguirsi entro il termine del 31 dicembre 2007.

Sulla base della successiva determinazione del 21 giugno 2007, DeA Capital S.p.A. ha deliberato di emettere n. 204.379.400 azioni, del valore nominale di Euro 1 cadauna, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti al prezzo di Euro 2,90 per azione (nel rapporto di n. 2 azioni per ogni azione posseduta).

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

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

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.

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

Il Contratto – rinnovabile di anno in anno – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

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

Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

Le informazioni relative ai compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nelle sezioni "Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche" del Bilancio Consolidato e del Bilancio d'Esercizio.

➤ **Attività di direzione e coordinamento**

Dal 30 gennaio 2007 la Società è controllata da De Agostini S.p.A., la quale in base all'art. 2497 sexies c.c. esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società stessa.

Si rinvia alla Note Esplicative per i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

➤ **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, del Codice Civile, si precisa che nel corso dell'Esercizio 2009 la Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

➤ **Informativa sul "Documento Programmatico sulla Sicurezza" – Trattamento dei Dati Personali**

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

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

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

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

Ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si segnala che nell'Esercizio 2009 la Società e il Gruppo non hanno posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, nonché operazioni significative non ricorrenti.

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

Alla data del presente documento l'Amministratore Rosario Bifulco risulta proprietario di n. 1.536.081 azioni, mentre l'Amministratore Lino Benassi risultato proprietario di n. 23.500 azioni.

Si segnala, inoltre, che in esecuzione del patto parasociale stipulato tra De Agostini S.p.A. e la Società, da una parte, e il Dott. Daniel Buaron, dall'altra, in data 12 dicembre 2008 l'Amministratore Daniel Buaron ha ricevuto n. 5.752.695 azioni DeA Capital e in data 1° febbraio 2010 ulteriori n. 184.162 azioni.

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

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

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

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2009			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2009			Opzioni scadute nel 2009	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2009		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	1.000.000	2,7652	6	0	0	0	0	1.000.000	2,7652	6
Dirigenti con responsabilità strategiche		145.000	2,7652	6	0	0	0	0	145.000	2,7652	6
Dirigenti con responsabilità strategiche		100.000	2,3477	6	0	0	0	0	100.000	2,3477	6

Inoltre, l'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto rispettivamente n. 575.000 e n. 925.000 *warrant*, con le caratteristiche sopra evidenziate nella sezione "*Warrant DeA Capital 2009-2012*".

➤ *Corporate Governance*

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

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

Profilo dell'Emittente

La struttura di *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'efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse, nonché su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

Grado di applicazione del Codice di Autodisciplina

Il Consiglio di Amministrazione ha avviato anche per l'Esercizio 2009 il processo di autovalutazione del medesimo Consiglio.

I Consiglieri hanno espresso un elevato grado di partecipazione al processo di autovalutazione del Consiglio e dall'esame dei risultati della *board performance evaluation* ha confermato la partecipazione e la soddisfazione dei Consiglieri nei confronti del Consiglio stesso.

Gli Organi Societari

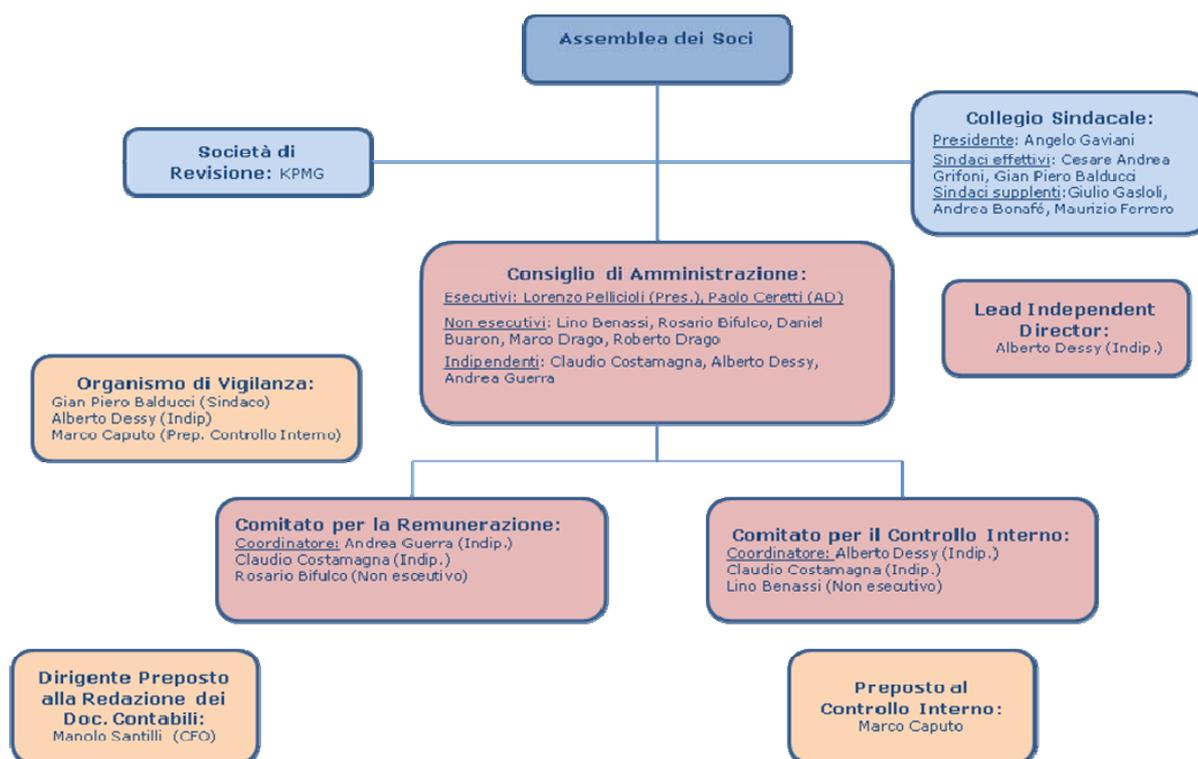
- Il **Consiglio di Amministrazione** è composto da dieci membri – di cui otto non esecutivi, tre dei quali indipendenti - e svolge un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* di DeA Capital S.p.A.; in particolare, ad esso spetta il potere, nonché il dovere, di direzione sull'attività dell'Emittente,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

Il Consiglio provvede, ai sensi dello Statuto, alla gestione dell'impresa sociale ed è all'uopo investito di tutti i poteri di amministrazione, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo statuto all'Assemblea dei Azionisti. Nel corso del 2009 si sono tenute cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione e la durata media delle stesse è stata di circa un'ora e mezza. Per l'Esercizio 2010 è stato pubblicato il calendario delle

riunioni previste, sia in lingua italiana, sia in lingua inglese (disponibile anche sul sito www.deacapital.it).

- Il **Collegio Sindacale**, composto da sei membri di cui il Presidente, due Sindaci Effettivi e tre Sindaci Supplenti, vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento. Nel corso dell'Esercizio 2009 si sono tenute otto riunioni del Collegio Sindacale.
- Il **Comitato di Remunerazione** è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti. Il Comitato formula al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e valuta le raccomandazioni dell'Amministratore Delegato sulla remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche. Nel corso dell'Esercizio 2009, il Comitato per la Remunerazione si è riunito una volta.
- Il **Comitato per il Controllo Interno** è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti. Il Comitato svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'Esercizio 2009 il Comitato per il Controllo interno si è riunito 3 volte.

Schema di Corporate Governance al 31 dicembre 2009:



Si segnala che, con decorrenza dal mese di gennaio 2010, Marco Caputo ha lasciato la funzione di Internal Audit e, contestualmente, Davide Bossi ne ha assunto la responsabilità.

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

L'incertezza è definita come un evento possibile il cui potenziale impatto, riconducibile a una delle categorie di rischio di seguito identificate, non è al momento determinabile e quindi non quantificabile.

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

Tenuto conto della struttura e dell'ambito internazionale in cui opera, il Gruppo è esposto a molteplici rischi e incertezze, schematizzabili in "**rischi sistemici**" e "**rischi specifici**".

Tali rischi possono condizionare in misura significativa la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo e delle altre società incluse nel Bilancio Consolidato del Gruppo stesso.

Relativamente ai rischi sistemici, questi includono l'evoluzione del quadro macro-economico nei diversi paesi di operatività e a livello globale, comprendente l'andamento del prodotto interno lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, del tasso di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché l'evoluzione dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni degli investimenti.

Relativamente ai rischi specifici, il Gruppo DeA Capital effettua attività di investimento che comportano rischi tipici quali l'elevata esposizione a certi settori o investimenti, la difficoltà di individuare nuove opportunità di investimento o difficoltà di disinvestimento in conseguenza di mutamenti delle condizioni economiche generali.

Rischi specifici di ciascuna attività – in linea generale comuni a tutti quelli nei quali opera il Gruppo con una logica di diversificazione – sono altresì legati alla disponibilità di management, ai rapporti con dipendenti e fornitori, alle politiche di alleanza.

Pur ribadendo la rilevanza che i suddetti rischi possono avere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, si ritiene di aver posto in atto misure atte – quantomeno – a limitare gli impatti di eventuali evoluzioni negative di rilevante portata.

In particolare, relativamente ai rischi sistemici, il Gruppo ha attuato una strategia di investimento improntata alla diversificazione – settoriale e geografica – che consente di avere oggi un portafoglio di attività estremamente bilanciato: sono combinate attività *resilient* (come la sanità e la grande distribuzione) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo (come l'*alternative asset management*), con diverse esposizioni geografiche.

Relativamente ai rischi specifici, il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance* delle proprie attività, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle società e del Gruppo stesso.

Vale la pena segnalare che i rischi e le incertezze sono oggetto sistematicamente, da parte delle strutture organizzative e degli Amministratori, di un processo valutativo e di un'attività di monitoraggio periodico, anche attraverso il corpo normativo di *policy* adottate dal Gruppo.

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

➤ **Altre informazioni**

Al 31 dicembre 2009 i dipendenti del Gruppo sono pari a n. 59 unità, di cui n. 11 dirigenti, n. 18 quadri e n. 30 impiegati (n. 59 unità al 31 dicembre 2008); tale organico non include il personale distaccato dalla controllante De Agostini S.p.A. ed è suddivisibile in n. 16 dipendenti nelle Società Holding e n. 43 dipendenti nel Gruppo FARE Holding.

Si ricorda che la Società ha sottoscritto con l'azionista di controllo un "Contratto di erogazione di servizi" per l'ottenimento da parte di quest'ultimo di presidi operativi nelle aree di amministrazione, finanza, controllo, legale, societario e fiscale.

Il suddetto Contratto – rinnovabile di anno in anno – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Si segnala, inoltre, l'adesione di DeA Capital S.p.A. al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di legge. L'opzione è irrevocabile per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

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

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

-
- **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2009 e prevedibile evoluzione della gestione**

- ❖ **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio 2009**

- **Contratto di Finanziamento con Mediobanca**

In data 20 gennaio 2010 DeA Capital S.p.A. e Mediobanca hanno finalizzato l'accordo che permette l'estensione (per la stessa DeA Capital S.p.A.) da diciotto a ventisette mesi dal perfezionamento del contratto originario, e quindi sino a ottobre 2010, del termine per l'utilizzo della linea di finanziamento ancora disponibile (ulteriori 50 milioni di Euro).

- **Kenan Investments**

In data 21 gennaio 2010 Kenan Investments, controllante di Migros, ha deliberato un aumento di capitale riservato in esecuzione di un piano di incentivazione destinato al *Top Management* di Migros. L'operazione ha condotto a una diluizione della quota di partecipazione detenuta dal Gruppo DeA Capital in Kenan dal 17,11% al 17,03%.

- ❖ **Prevedibile evoluzione della gestione**

Con riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione per il 2010, questa continuerà a essere improntata sulle linee guida di sviluppo strategico espresse dall'azionista di controllo, De Agostini S.p.A., nel rispetto dell'oggetto sociale.

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

Nell'ottica della strategia di creazione di valore con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, il possibile protrarsi del difficile quadro macro-economico attuale potrà comunque condizionare negativamente i risultati economici di breve termine e le stesse prospettive di ritorno sugli investimenti effettuati.

8. Proposta di approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009 di DeA Capital S.p.A. e deliberazioni inerenti e conseguenti

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere la seguente deliberazione:

""

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

- esaminato il progetto di Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009, da cui risulta una perdita pari ad Euro 1.798.320 (perdita pari a Euro 81.314.737 nel 2008);
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione KPMG S.p.A.,

delibera

1. di approvare la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione del Gruppo e sull'andamento della gestione;
2. di approvare lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e le Note Illustrative del Bilancio al 31 dicembre 2009 e i relativi allegati;
3. di procedere alla copertura della perdita risultante dal Bilancio al 31 dicembre 2009 pari a Euro 1.798.320 mediante utilizzo della Riserva Sovrapprezzo Azioni;
4. di conferire al Presidente Lorenzo Pelliccioli e all'Amministratore Delegato Paolo Ceretti ogni più ampio potere, affinché, anche disgiuntamente fra loro e a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, diano esecuzione alla presente deliberazione.

""

Milano, 11 marzo 2010

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Lorenzo Pelliccioli

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

**Bilancio Consolidato
al 31 dicembre 2009**

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

• Stato Patrimoniale Consolidato

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	31.12.2009	31.12.2008
ATTIVO CONSOLIDATO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Avviamento	1a	74.360	83.042
Immobilizzazioni Immateriali	1b	9.102	19.382
Immobilizzazioni Materiali	1c	478	605
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		83.940	103.029
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società collegate	2a	345.372	363.614
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	2b	239.917	159.967
Fondi-disponibili alla vendita	2c	83.776	62.258
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	2d	304	303
Totale Investimenti Finanziari		669.369	586.142
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	3a	279	97
Finanziamenti e crediti	3b	2.662	-
Altre attività non correnti	3c	-	562
Totale Altre attività non correnti		2.941	659
Totale Attivo non corrente		756.250	689.830
Attivo corrente			
Crediti commerciali	4a	2.045	6.183
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4b	15.779	12.206
Crediti finanziari	4c	-	9.912
Crediti per imposte correnti-inclusi crediti vs Controllanti per Consolidato Fiscale	4d	3.199	5.410
Altri crediti	4e	2.952	1.345
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4f	98.874	59.873
Totale Attività correnti		122.849	94.929
Totale Attivo corrente		122.849	94.929
Attività relative a Joint Venture	5	66.019	62.052
Attività da cedere		-	-
TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO		945.118	846.811
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO CONSOLIDATO			
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO			
Capitale sociale	6a	289.021	293.418
Riserva sovrapprezzo azioni	6b	395.881	401.440
Riserva legale	6c	61.322	61.322
Riserva Fair Value	6d	18.977	(34.048)
Altre Riserve	6e	1.293	2.973
Riserva di conversione		-	-
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	6f	43.078	76.708
Utile (perdita) dell'esercizio	6g	(29.377)	(38.236)
Patrimonio Netto di Gruppo		780.195	763.577
Capitale e riserve di Terzi	6h	692	-
Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e Terzi)		780.887	763.577
PASSIVO CONSOLIDATO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive	3a	2.845	6.063
Fondo per rischi ed oneri		-	-
TFR lavoro subordinato	7a	634	517
Passività finanziarie	7b	146.712	59.324
Totale Passivo non corrente		150.191	65.904
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	8a	2.289	3.430
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali	8b	1.084	1.051
Debiti per imposte correnti	8c	135	2.986
Altri debiti verso l'Erario	8d	1.414	1.601
Altri debiti	8e	476	149
Debiti finanziari a breve	8f	5.497	5.497
Totale Passivo corrente		10.895	14.714
Passività relative a Joint Venture	5	3.145	2.616
Passività da cedere		-	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		945.118	846.811

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**

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Commissioni da Alternative Asset Management	9a	18.126	920
Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture	9b	7.124	2.919
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	10a	(29.015)	(15.315)
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity-Joint Venture	10b	1.150	520
Altri proventi/oneri da Investimenti	11	(1.803)	(28.934)
Ricavi da attività di servizio	12	8.322	601
Altri ricavi e proventi	13a	275	2.155
Altri ricavi e proventi-Joint Venture	13b	1.576	2.047
Spese del personale	14a	(10.451)	(2.888)
Spese per Servizi	14b	(9.592)	(4.740)
Ammortamenti e svalutazioni	14c	(10.524)	(732)
Costi ed oneri relativi a Joint Venture (escluso imposte)	14d	(3.282)	(1.786)
Altri oneri	14e	(497)	(663)
Proventi finanziari	15a	2.064	19.871
Oneri finanziari	15b	(5.619)	(5.090)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(32.146)	(31.115)
Imposte sul reddito	16a	4.569	(6.402)
Imposte sul reddito-Joint Venture	16b	(1.474)	(669)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(29.051)	(38.186)
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO		(29.051)	(38.186)
- Risultato Attribuibile al Gruppo		(29.377)	(38.236)
- Risultato Attribuibile a Terzi		326	50
Utile (Perdita) per azione, base	17	(0,101)	(0,127)
Utile (Perdita) per azione, diluito	17	(0,101)	(0,127)

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

- **Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata (*Statement of Performance* - IAS 1)**

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance*, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa 23.749 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa 72.371 migliaia di Euro nell'esercizio 2008.

Tale prospetto, riassuntivo della *performance* aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative al presente Bilancio circa il risultato effettivo dell'attività del Gruppo.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Note	Esercizio 2009	Esercizio 2008
<i>Utile/(perdita) dell'esercizio (A)</i>		<i>(29.051)</i>	<i>(38.186)</i>
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	6d	54.018	(24.431)
Utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	6d	(892)	(9.754)
<i>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</i>		<i>53.126</i>	<i>(34.185)</i>
<i>Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A) + (B)</i>		<i>24.075</i>	<i>(72.371)</i>
<i>Totale Utile/(perdita) complessivo attribuibile a:</i>			
- Attribuibile al Gruppo		23.749	(72.371)
- Attribuibile a Terzi		326	0

• **Rendiconto finanziario Consolidato**

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(52.515)	(298.197)
Acquisizioni di controllate al netto delle disponibilità liquide acquisite	(5.551)	(27.182)
Rimborsi di Capitali da Fondi	1.785	11.708
Cessioni di Investimenti	638	531
Interessi ricevuti	847	9.359
Interessi pagati	(2.063)	0
Proventi da distribuzione da Investimenti	1.264	5.962
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(924)	1.462
Imposte pagate	(6.705)	(1.365)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati	6.781	3.997
Management e Performance fees ricevute	18.133	83
Ricavi per servizi	11.990	876
Spese di esercizio	(19.408)	(8.836)
Cash flow netto da Attività Operative	(45.728)	(301.602)
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisizione di immobilizzazioni materiali	(19)	(178)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	0
Acquisti licenze e immobilizzazioni immateriali	(4)	(118)
Cash flow netto da Attività di Investimento	(23)	(296)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(21.973)	(15.882)
Vendita di attività finanziarie	18.290	6.130
Azioni di capitale emesse	348	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	0
Acquisto azioni proprie	(5.766)	(31.492)
Vendita azioni proprie	0	0
Interessi ricevuti da attività finanziarie	0	0
Dividendi pagati a terzi	(3.837)	0
Warrant	316	0
Loan fruttifero	(2.627)	0
Prestito bancario	100.000	0
Cash flow netto da attività finanziarie	84.751	(41.244)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	39.000	(343.142)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	59.873	403.264
Disponibilità liquide iniziali delle Attività cedute/da cedere nel corso del periodo	0	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	59.873	403.264
EFFETTO VARIAZIONE DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0	(249)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	98.873	59.873
Attività da cedere e Capitale di Terzi	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	98.873	59.873

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.

Si segnala che le Disponibilità Liquide ed Equivalenti del Gruppo non includono le disponibilità finanziarie in capo al gruppo IDeA Alternative Investments, in quanto *joint venture*; a titolo informativo, al 31 dicembre 2009 queste ultime sono positive per 4.118 migliaia di Euro.

• **Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato**

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value	Riserve legate a Joint Venture	Altre riserve	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
Totale al 31 dicembre 2007	306.611	441.801	20.432	36	0	(4.669)	16	78.022	10.717	852.966	0	852.966
Ripartizione Risultato 2007	0	(28.943)	40.890	0	0	0	0	(1.230)	(10.717)	0	0	0
Costo Stock Options	0	0	0	0	0	201	0	0	0	201	0	201
Acquisto Azioni Proprie	(18.946)	(12.546)	0	0	0	0	0	0	0	(31.492)	0	(31.492)
Azioni proprie-acquisizione FARE	5.753	1.634	0	0	0	7.386	0	0	0	14.773	0	14.773
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé	0	0	0	0	0	56	0	0	0	56	0	56
Altri movimenti	0	(506)	0	0	0	0	0	0	0	(506)	0	(506)
Riserva di Conversione	0	0	0	0	0	0	(16)	16	0	0	0	0
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	0	0	(34.084)	(101)	0	0	0	(38.236)	(72.421)	0	(72.421)
Totale al 31 dicembre 2008	293.418	401.440	61.322	(34.048)	(101)	2.974	0	76.808	(38.236)	763.577	0	763.577

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva Fair Value	Riserve legate a Joint Venture	Altre riserve	Riserva di conversione	Utili portati a nuovo	Utile (perdite) Gruppo	Totale Gruppo	Interessenze di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio Netto Consolidato
Totale al 31 dicembre 2008	293.418	401.440	61.322	(34.048)	(101)	2.974	0	76.808	(38.236)	763.577	0	763.577
Ripartizione Risultato 2008	0	(4.506)	0	0	0	0	0	(33.730)	38.236	0	0	0
Costo Stock Options	0	0	0	0	0	461	0	0	0	461	0	461
Adeguamento a Fair Value Investimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acquisizione Soprano e FARE NPL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	892	892
Acquisto Azioni Proprie	(4.397)	(1.369)	0	0	0	0	0	0	0	(5.766)	0	(5.766)
Riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé	0	0	0	0	0	(3.001)	0	0	0	(3.001)	0	(3.001)
Warrant	0	316	0	0	0	0	0	0	0	316	0	316
Altri movimenti	0	0	0	0	0	859	0	0	0	859	0	859
Totale Utile/(perdita) complessiva	0	0	0	52.439	687	0	0	0	(29.377)	23.749	(200)	23.549
Totale al 31 dicembre 2009	289.021	395.881	61.322	18.391	586	1.293	0	43.078	(29.377)	780.195	692	780.887

Note Esplicative
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

A. Struttura e Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, include la Capogruppo DeA Capital S.p.A. e tutte le società controllate (il "Gruppo") ed è predisposto utilizzando i bilanci separati delle società incluse nell'area di consolidamento, corrispondenti ai relativi prospetti individuali, opportunamente riclassificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di seguito elencati e compatibilmente con la normativa italiana.

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

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Incertezze e gestione dei rischi finanziari", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo DeA Capital;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio Consolidato vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

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

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

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

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

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

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2009, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2008.

La pubblicazione del Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 marzo 2010.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il Bilancio Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (Bilancio Consolidato 2009) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (International Financial Reporting Standards). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC"), omologati dall'Unione Europea.

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di nuova applicazione

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa e applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2009. Nessuno di essi ha comportato effetti significativi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009:

- ***IFRS 8 – Settori operativi***

In data 21 novembre 2007 la Commissione Europea con Regolamento n. 1358/2007 ha recepito l' IFRS 8 – Settori Operativi.

Tale nuovo principio contabile, che sostituisce lo IAS 14 – Informativa di settore, stabilisce i requisiti per la pubblicazione di informazioni riguardanti i settori operativi in cui opera un'entità economica.

Il Gruppo ha applicato tale principio senza che ciò abbia comportato significative variazioni dell'informativa di settore come presentata in precedenza.

- ***IAS 1 Rivisto – Presentazione del Bilancio***

In data 17 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1274/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 1 - Presentazione del Bilancio, pubblicato nel mese di settembre 2007.

Lo IAS 1 rivisto modifica alcuni requisiti per la presentazione del bilancio e richiede informazioni complementari in talune circostanze. Lo IAS 1 rivisto sostituisce lo IAS 1 - Presentazione del Bilancio, rivisto nel 2003 e modificato nel 2005.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di presentare tutte le voci di ricavo e di costo in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto Economico Consolidato" e "Prospetto della Reddività Complessiva Consolidata" ("*Statement of Performance*").

Nell'ambito del processo di *Improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, inoltre, è stato pubblicato un emendamento allo IAS 1 rivisto che richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

L'adozione di quest'ultimo emendamento non ha comportato effetti sulla presentazione delle poste di bilancio.

- *Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni - Condizione di maturazione e annullamenti*

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1261/2008, ha recepito le modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni, pubblicate dallo IASB nel gennaio 2008.

Le modifiche all'IFRS 2 forniscono chiarimenti sulle condizioni di maturazione, su come contabilizzare le condizioni di non maturazione e gli annullamenti di accordi di pagamenti basati su azioni da parte dell'entità o della controparte.

Il principio è stato applicato in modo retrospettivo dal Gruppo dal 1° gennaio 2009; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per il Gruppo dal momento che nei periodi considerati non vi sono state cancellazioni di piani.

- *Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti*

L'emendamento chiarisce la definizione di costo / provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente ai periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. E' stata, inoltre, rielaborata la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine ed è stata modificata la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2009, senza peraltro rilevare nessun effetto contabile significativo.

- *Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in collegate*

La modifica stabilisce che, nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso.

Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009, senza peraltro rilevare nessun effetto contabile dal momento che nel corso del periodo non si è rilevato alcun ripristino del valore di carico di partecipazioni collegate.

Si segnala che l'*Improvement* ha modificato anche alcune richieste di informazioni per le partecipazioni di imprese collegate e *joint-venture* valutate al *fair value*, emendando contestualmente lo *IAS 31 – Partecipazioni in joint*

venture, l'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative e lo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. Tali modifiche, peraltro, riguardano una fattispecie non presente nel Gruppo alla data del presente Bilancio Consolidato.

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

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con Regolamento n. 69/2009 ha recepito le modifiche all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, pubblicate dallo IASB nel maggio 2008.

Tali modifiche danno indicazione di come valutare il costo di un investimento in una società controllata, in una *joint venture* e in una società collegata, nel momento in cui vengono adottati per la prima volta gli IAS/IFRS.

Inoltre, è stata eliminata dallo IAS 27 la definizione di «metodo del costo» e di conseguenza le società sono tenute a rilevare come ricavi nel bilancio separato tutti i dividendi di una controllata, di un'entità a controllo congiunto o di una società collegata, anche se i dividendi sono versati a titolo di riserve precedenti all'acquisizione.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009.

- *Modifiche all'IFRS 7 - Miglioramento delle informazioni sugli strumenti finanziari*

In data 5 marzo 2009 lo IASB ha pubblicato una modifica all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari - Informazioni integrative*, che introduce nuovi obblighi informativi circa il metodo di calcolo del *fair value* degli strumenti finanziari e fornisce chiarimenti circa le informazioni da fornire con riguardo al rischio liquidità.

Il Gruppo ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009.

Principi contabili, emendamenti d interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009 non rilevanti per il bilancio consolidato del Gruppo

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2009, non hanno trovato applicazione nel Gruppo. Per una più diffusa trattazione degli stessi si rimanda a quanto contenuto nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008.

- IAS 23 – Oneri finanziari;
- IFRS 1 – Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*;
- *Improvement* allo IAS 16 – Immobili, Impianti e Macchinari;
- *Improvement* allo IAS 20 – Contabilizzazione ed informativa dei contributi pubblici;
- *Improvement* allo IAS 38 – Attività Immateriali;
- Modifiche allo IAS 32 e allo IAS 1 - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione;
- *Improvement* allo IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- *Improvement* allo IAS 36 – Perdite di valore delle attività;
- *Improvement* allo IAS 39 – Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione;
- *Improvement* allo IAS 40 – Investimenti immobiliari;
- IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela;
- IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili;
- IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dal Gruppo, sono già stati descritti nelle Note Esplicative al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, cui si rimanda per una più diffusa trattazione:

- *Improvement* all'IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate;
- IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali e IAS 27 - Bilancio Consolidato e Separato;
- IFRIC 17 - Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide;
- IFRIC 18 - Trasferimento di attivi provenienti da clienti;
- Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

Non si prevede che l'adozione dei principi contabili, emendamenti e interpretazioni avrà impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi del Gruppo DeA Capital. L'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali determinerà principalmente impatti in termini di contabilizzazione dei costi accessori dell'acquisizione, che, a partire dalla data di applicazione del principio, saranno spesi a Conto Economico.

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni, non presenti alla data di redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2010, sono i seguenti:

Miglioramenti agli International Financial Reporting Standard (IFRS Improvement 2009)

Nell'aprile 2009 lo IASB ha emesso dei nuovi miglioramenti agli *International Financial Reporting Standards*.

I Miglioramenti, non ancora omologati dall'Unione Europea, comprendono modifiche a dodici principi contabili internazionali esistenti, che di seguito vengono citati:

- *IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che l'apporto di attività aziendali al fine della formazione di una *joint venture* o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni;
- *IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni;
- *IFRS 8 - Settori Operativi*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce che una Società è obbligata a mostrare il totale attivo dei singoli segmenti operativi solo nel caso in cui tale informazione è fornita regolarmente ai *Chief Operating Decision Maker*;
- *IAS 1 - Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007)*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce come il fatto che una passività possa essere potenzialmente regolata con l'emissione di strumenti di capitale non è rilevante al fine della sua classificazione come corrente o non corrente.
Attraverso la modifica del concetto di passività corrente viene consentito di classificare come non-corrente una passività nonostante

-
- il fatto che alla Società potrebbe venir richiesto in ogni istante la regolazione della passività stessa con azioni, a condizione che la Società abbia il diritto incondizionato di differire, per almeno 12 mesi dopo la chiusura dell'esercizio, tale regolazione attraverso il pagamento di denaro o il trasferimento di altre attività;
- *IAS 7 - Rendiconto Finanziario*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce che un'uscita di cassa può essere classificata tra le attività di investimento solo se essa porta al riconoscimento di un'attività nello stato patrimoniale;
 - *IAS 17 - Leasing*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, cancella ogni particolare trattamento riservato ai *leasing* di terreni o edifici. Conseguentemente, anche i *leasing* relativi a terreni e fabbricati dovranno essere classificati come operativi o finanziari sulla base dei medesimi principi validi per il *leasing* di altre attività;
 - *IAS 18 - Ricavi*: la modifica ha introdotto un nuovo esempio al fine di meglio chiarire quali sono i casi in cui una società agisce come agente o come mandante;
 - *IAS 36 - Perdite di valore di attività*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che la più grande *Cash Generating Unit* alla quale può essere allocato un avviamento ai fini dell'*impairment test* è il Settore Operativo come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8 ovvero quello rilevato prima dell'eventuale aggregazione di Settori Operativi aventi caratteristiche economiche simili;
 - *IAS 38 - Attività immateriali*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce quanto richiesto dal nuovo IFRS 3 con riguardo alla contabilizzazione di immobilizzazioni immateriali acquisite nel corso di un'aggregazione aziendale e inserisce una descrizione delle tecniche di valutazione comunemente utilizzate per la misurazione del *fair value* di tali immobilizzazioni che non abbiano un mercato attivo di riferimento;
 - *IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*: le modifiche, che devono essere applicate dal Gruppo a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, riguardano i seguenti aspetti:
 - chiarimento che le opzioni di pagamento anticipato di un debito devono essere considerate come strettamente connesse al contratto di debito sottostante, nel caso in cui il prezzo di esercizio di tali opzioni compensi il creditore per la perdita di interessi;
 - chiarimento circa i casi di esenzione dallo IAS 39 prevista nel caso di aggregazioni aziendali;
 - chiarimento circa il momento in cui riclassificare da patrimonio netto a conto economico le perdite o i proventi di uno strumento di copertura di flussi finanziari derivanti da transazioni future che danno luogo, successivamente, al riconoscimento di strumenti finanziari;
 - *IFRIC 9 - Rivalutazione dei derivati incorporati*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che i derivati acquisiti nel corso della formazione di una *joint venture* e/o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 9.
 - *IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che uno strumento di

copertura può essere posseduto da ogni società all'interno di un gruppo, comprese le società straniere che sono state esse stesse sottoposte a copertura.

Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.

L'emendamento, emesso dallo IASB nel giugno 2009, chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo e altri principi contabili. In particolare, l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione e indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni.

L'emendamento incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'IFRIC 8 – *Ambito di applicazione dell'IFRS 2* e nell'IFRIC 11 – *IFRS 2 – Transazioni relative ad azioni del gruppo e ad azioni proprie*. In conseguenza di ciò, lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2010.

Modifiche all'IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

In data 23 luglio 2009 lo IASB ha pubblicato l'emendamento intitolato "*Amendments to IFRS 1 - Additional Exemptions for First-time Adopters*".

L'emendamento tratta l'applicazione retrospettica degli IFRS a particolari situazioni ed è volto ad assicurare che le società che applicano gli IFRS non vadano incontro a costi o impegni eccessivi durante il processo di transizione agli IFRS.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2010. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate - Obblighi informativi

In data 4 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - *Parti correlate* che sostituirà l'attuale versione dello IAS 24.

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

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

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

-
- richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate.

Le modifiche in oggetto, che sono tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2011.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

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

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

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

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il documento "Modifiche dell'IFRIC 14- *Prepayments of a minimum funding requirement*."

La modifica dell'IFRIC 14 "Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione" (documento interpretativo dello IAS 19) è stata ritenuta necessaria in quanto il documento nella sua versione originale non considerava gli effetti derivanti da eventuali pagamenti anticipati di contribuzioni minime. La modifica dell'IFRIC 14 consente alle imprese di rilevare tra le attività a servizio di un piano a benefici definiti, l'importo dei pagamenti anticipati su contribuzioni minime.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2011.

IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha pubblicato il documento IFRIC 19 - *Extinguishing financial liabilities with equity instruments*.

Il documento definisce il trattamento contabile che deve seguire il debitore quando, a seguito di una rinegoziazione dei termini contrattuali di una passività finanziaria, creditore e debitore si accordano per un cosiddetto "*debt for equity swap*", ossia per l'estinzione totale o parziale della passività finanziaria a fronte dell'emissione di strumenti rappresentativi di capitale da parte del debitore.

In base alle interpretazioni fornite dall'IFRIC 19:

- l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale costituisce "pagamento di corrispettivo" così come definito dal paragrafo 41 dello IAS 39;
- gli strumenti rappresentativi di capitale emessi sono valutati al *fair value*; se il *fair value* di tali strumenti non può essere valutato attendibilmente, si deve adottare il *fair value* delle passività finanziarie estinte;
- la differenza tra il valore di carico della passività finanziaria ed il corrispettivo pagato (rappresentato dal *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale emessi) deve essere rilevata a conto economico.

L'interpretazione in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2011. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

Modifiche all'IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

In data 28 gennaio 2010 lo IASB ha pubblicato l'emendamento intitolato *IFRS 1 Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters*. L'emendamento estende, modificando l'IFRS 1, ai soggetti che adottano per la prima volta i principi contabili internazionali in un bilancio che inizia prima del 1° gennaio 2010, l'esenzione dal presentare l'informativa comparativa relativa all'emendamento pubblicato nel mese di marzo 2009 denominato *Improving Disclosures about Financial Instruments*.

Tale emendamento faceva parte della risposta dello IASB alla crisi finanziaria con la richiesta di informazioni integrative sul *fair value* e sul rischio di liquidità.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2011. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

Area di Consolidamento

In conseguenza degli eventi descritti nella Relazione sulla Gestione, l'Area di Consolidamento è variata rispetto alla situazione al 31 dicembre 2008, a seguito:

- dell'acquisizione, da parte di IDeA Alternative Investments, di una quota di controllo, pari al 65% del capitale sociale, di Soprarno SGR S.p.A.;
- della costituzione, da parte di IDeA Alternative Investments, della società controllata, con una quota pari al 65%, denominata IDeA SIM S.p.A.;
- della fusione per incorporazione in DeA Capital S.p.A. della società interamente controllata DeA Capital Investments S.r.l.;
- dell'acquisizione del controllo di una società, contestualmente ridenominata First Atlantic Real Estate NPL ("FARE NPL"), da parte di FARE Holding;
- della riclassificazione di Stepstone da "Partecipazione in società collegata", come da Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, a "Investimento disponibile alla vendita" (pertanto al di fuori dell'Area di Consolidamento).

Pertanto, al 31 dicembre 2009 rientrano nell'Area di Consolidamento del Gruppo DeA Capital le seguenti società:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota di Possesso	Metodo consolidamento
DeA Capital S.p.A.	Milano, Italia	Euro	306.612.100	Capogruppo	
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo	Euro	515.992.516	100%	Integrazione globale (IAS 27)
DeA Capital S.A. Sicar	Lussemburgo	Euro	314.188.394	100%	Integrazione globale (IAS 27)
Santè S.A.	Lussemburgo	Euro	98.184.700	42,87%	Patrimonio netto (IAS 28)
Sigla Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Euro	482.684	41,39%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA Capital Funds SGR	Milano, Italia	Euro	1.200.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA AI Sarl Lux	Milano, Italia	Euro	50.000	44,36%	Proporzionale (IAS 31)
Investitori Associati SGR	Milano, Italia	Euro	1.200.000	21,74%	Patrimonio netto (IAS 28)
Wise SGR	Milano, Italia	Euro	1.250.000	12,86%	Patrimonio netto (IAS 28)
IDeA CoIF I	Milano, Italia	Euro	-	46,18%	Patrimonio netto (IAS 28)
Soprarno SGR S.p.A.	Firenze, Italia	Euro	2.000.000,0	28,83%	Proporzionale (IAS 31)
IDeA SIM S.p.A.	Milano, Italia	Euro	120.000,0	28,83%	Proporzionale (IAS 31)
FARE Holding S.p.A.	Milano, Italia	Euro	600.000,0	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE S.p.A.	Milano, Italia	Euro	500.000,0	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
First Atlantic RE SGR S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000,0	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FAI S.r.l.	Milano, Italia	Euro	105.000,0	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE DE GmbH (in liquidazione)	Monaco, Germania	Euro	25.000,0	70,00%	Integrazione globale (IAS 27)
FARE NPL S.p.A.	Milano, Italia	Euro	720.000,0	45,50%	Integrazione globale (IAS 27)

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

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

Metodo di Consolidamento

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

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

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

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

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti "linea per linea";
- il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Quando una società viene inclusa per la prima volta nel consolidato, la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate viene imputata, se ne sussistono le condizioni, agli elementi dell'attivo e del passivo inclusi nel consolidamento, in conformità ai dettami previsti dall'IFRS 3. L'eventuale parte residua, se negativa viene iscritta a conto economico, mentre se positiva viene iscritta in una voce dell'attivo denominata "Avviamento", che è annualmente sottoposta a *impairment test*;
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come i debiti ed i crediti e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- le quote di patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza sono evidenziate, insieme alle rispettive quote dell'utile dell'esercizio, in apposite voci del patrimonio netto.

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

Riorganizzazione societaria del Gruppo DeA Capital

In data 17 luglio 2009 DeA Capital S.p.A. ha proceduto alla fusione per incorporazione della società interamente controllata DeA Capital Investments S.r.l, con l'obiettivo, sopravvenuto anche alla luce della crisi che ha colpito i mercati finanziari a partire dall'ultima parte del 2008, di concentrare nella stessa DeA Capital S.p.A. le risorse finanziarie e organizzative relative alle attività di *Private Equity Investment* in Italia.

L'operazione, attuata tra DeA Capital S.p.A. e una sua controllata al 100%, non ha avuto effetti da un punto di vista economico, patrimoniale e finanziario sui conti consolidati del Gruppo.

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 2008 e al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2009, se non in conseguenza dell'entrata in vigore di nuovi principi contabili IAS/IFRS, come descritti in precedenza.

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

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

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

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

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

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Immobilizzazioni materiali

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

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

Attività finanziarie

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

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

Il *fair value* è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati attivi e regolamentati il *fair value* è determinato con riferimento al prezzo di offerta (*bid price*) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, quali sono per il Gruppo gli investimenti diretti in società, gli investimenti in fondi di *venture capital* e in fondi di fondi, il *fair value* rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio.

In tali casi ci si è comportati in conformità a quanto previsto dagli IAS. In particolare lo IAS 39 prevede che:

- se esistono transazioni recenti riferite al medesimo strumento finanziario, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data delle operazioni prese in considerazione e la data della valutazione;
- se esistono transazioni su strumenti finanziari simili, queste possono essere utilizzate per determinare il *fair value*, previa verifica della raffrontabilità (in funzione di tipologia di *business*, dimensioni, mercato geografico, ecc.) tra lo strumento per il quale sono state riscontrate transazioni e lo strumento da valutare;

-
- se non esistono prezzi rilevabili su mercati attivi il *fair value* deve essere determinato sulla base di modelli valutativi che tengano conto di tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero nel fissare un prezzo.

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

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

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

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

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

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

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

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

Imprese collegate

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

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

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

Come disciplinato dallo IAS 28.33, dato che l'avviamento incluso nel valore contabile di una partecipazione in una collegata non è rilevato separatamente, questo non viene sottoposto separatamente alla verifica della riduzione di valore, nell'applicazione delle disposizioni di cui allo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività). L'intero valore contabile della partecipazione, invece, è sottoposto alla verifica della riduzione di valore ai sensi dello IAS 36, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile (il più elevato tra il valore d'uso e il fair value al netto dei costi di vendita) e il suo valore contabile, ogniqualvolta si sia in presenza di evidenze indicanti la possibile riduzione di valore della partecipazione, così come stabilito dallo IAS 28.31.

Strumenti derivati

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

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

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

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

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

Opzioni Put su quote di minoranza

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

L'Opzione non esercitata viene rilevata come una cessione di quote di minoranza, registrando, a variazione dell'Avviamento, la differenza tra la "quota di patrimonio di pertinenza di terzi" da riconoscere e la passività estinta.

In caso di Opzioni che non conferiscono accesso effettivo ai benefici economici collegati alla proprietà delle quote di minoranza, le azioni o quote oggetto delle Opzioni sono rilevate alla

data di acquisizione del controllo come "quote di pertinenza di terzi"; alla quota di terzi viene attribuita la parte di utili e perdite (e altri movimenti di patrimonio netto) dell'entità acquisita dopo l'aggregazione aziendale. La quota di terzi è stornata a ciascuna data di bilancio e riclassificata come passività finanziaria al suo *fair value* (pari al valore attuale del prezzo di esercizio dell'Opzione), come se l'acquisizione avvenisse a tale data. La differenza tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata a variazione dell'Avviamento. Se l'Opzione non è esercitata, la quota di pertinenza di terzi è riconosciuta all'importo che sarebbe stato rilevato se l'Opzione non fosse stata registrata; la differenza tra la quota di terzi riconosciuta e la passività estinta è rilevata a variazione dell'avviamento.

Impairment (perdita di valore)-IAS 36

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

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

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

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

- basare le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile delle condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita utile dell'attività;
- basare le proiezioni dei flussi finanziari sul più recente budget/piano approvato dall'impresa partecipata, che tuttavia deve escludere eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni fondate su questi budget/piani devono coprire un periodo massimo di cinque anni, a meno che un arco temporale superiore possa essere giustificato;
- stimare le proiezioni di flussi finanziari superiori al periodo coperto dai più recenti

budget/piani tramite estrapolazione delle proiezioni fondate su budget/piani presi in considerazione, facendo uso per gli anni successivi di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a lungo termine della produzione del Paese o dei Paesi in cui l'impresa partecipata opera, o dei mercati nei quali il bene utilizzato è inserito, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato.

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

Crediti e debiti

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del *fair value*. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

Crediti commerciali

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

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

Attività destinate ad essere cedute

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

Azioni Proprie

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Fondi per rischi ed oneri

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

- ◆ ha un'obbligazione nei confronti di terzi, legale o implicita derivante da un evento passato;

-
- ◆ è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
 - ◆ può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

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

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

Ricavi e proventi

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

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

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

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

Nel Gruppo sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

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

Riserva di fair value

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

Warrant

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

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

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

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

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

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

Tali stime e ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalle revisioni delle stime contabili vengono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora le

stesse interessino solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti che futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

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

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

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

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

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

AGGREGAZIONI DI IMPRESE

Acquisizione della partecipazione di controllo in First Atlantic Real Estate NPL S.p.A.

In data 28 luglio 2009 FARE Holding ha acquisito il controllo (con una quota attualmente pari al 65% del capitale sociale) di una società, contestualmente ridenominata First Atlantic Real Estate NPL ("FARE NPL"), operante nel settore dell'amministrazione, gestione e valorizzazione di *non performing loans* (crediti in sofferenza) del comparto immobiliare.

Il restante 35% è detenuto in larga parte dal *Management* della stessa società, composto da professionisti di comprovata esperienza nel settore, con i quali è stato sottoscritto un accordo parasociale mirante a regolare la *corporate governance* di FARE NPL.

L'acquisizione del controllo di FARE NPL ha comportato un investimento complessivo per FARE Holding di 1,3 milioni di Euro.

Acquisizione della partecipazione di controllo in Soprano SGR

In data 23 giugno 2009 la *joint-venture* IDeA Alternative Investments ha perfezionato l'acquisto di una quota di partecipazione, pari al 65% del capitale sociale, in Soprano SGR, con un esborso complessivo pari a 2,2 milioni di Euro.

Soprano SGR, costituita nel 2007, è una società di gestione del risparmio attiva in Italia nell'*asset management* con 11 fondi e *asset under management* pari a oltre 200 milioni di Euro.

L'ingresso in Soprano ha consentito a IDeA Alternative Investments di estendere la piattaforma di prodotti offerti al segmento dei fondi *total return*.

Completamento della contabilizzazione iniziale delle aggregazioni aziendali dell'esercizio 2008

Si segnala che il completamento della contabilizzazione iniziale delle aggregazioni aziendali del Gruppo FARE e del Gruppo IDeA AI, avvenute nell'esercizio 2008, non ha comportato rettifiche alla contabilizzazione iniziale. Si ricorda che nell'esercizio 2008, tenuto conto della complessità delle problematiche del Gruppo FARE e del Gruppo IDeA AI, la contabilizzazione iniziale di tali aggregazioni aziendali era stata determinata in modo provvisorio.

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 – Immobilizzazioni

1a – Avviamento

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

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Decrementi	Impairment	Saldo al 31.12.2009
Avviamento	83.042	240	(8.922)	0	74.360

La voce pari a 74.360 migliaia di Euro si riferisce all'avviamento contabilizzato per:

- l'acquisizione, avvenuta nell'esercizio 2009, della quota di controllo del 65% di FARE NPL, con relativo incremento del valore dell'avviamento per 240 migliaia di Euro;
- l'acquisizione, avvenuta nell'esercizio 2008, della quota di controllo del 70% di FARE Holding, contabilizzata per 51.922 migliaia di Euro;
- la contabilizzazione delle opzioni relative alla quota di minoranza residua (pari al 30%) di FARE Holding per 22.198 migliaia di Euro.

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

In accordo con i criteri di valutazione adottati da DeA Capital, il patrimonio netto di terzi è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo *fair value*. La differenza tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nella voce "Avviamento". La passività finanziaria include la quota di utili di terzi al 31 dicembre 2009.

Le rettifiche al valore iniziale dell'avviamento collegato alla quota di controllo di FARE Holding sono state pari a 6.184 migliaia di Euro e si riferiscono:

- alla riduzione per 4.446 migliaia di Euro del complemento-prezzo (pagabile per un terzo in azioni), relativo al mancato raggiungimento entro il 31 dicembre 2009 di determinate soglie di *equity commitments* relativi a fondi costituiti nell'esercizio 2009;
- alla riduzione di 1.738 migliaia di Euro della componente di prezzo connessa al riconoscimento di un *earn-out* legato alla *performance* attesa nei prossimi anni relativamente ai fondi gestiti.

Verifica sulla perdita di valore dell'avviamento

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

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

Per effettuare la verifica sulla perdita di valore dell'avviamento delle *Cash Generating Unit* (CGU) il Gruppo DeA Capital lo alloca alle CGU identificate nel Gruppo FARE Holding e nel Gruppo IDeA Alternative Investments, che rappresentano il livello minimo con cui il Gruppo DeA Capital monitora le attività ai fini del controllo direzionale.

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

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

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

L'*impairment test* sulla CGU FARE Holding è stato condotto determinando il valore in uso inteso come valore attuale dei flussi di dividendi (metodologia del *dividend discount model*, "DDM") attesi nell'arco temporale 2010-2012 dalle diverse società appartenenti al Gruppo (approccio *sum of the parts*).

I suddetti flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto.

Tali assunzioni sono state basate su un costo medio ponderato del capitale del 12,2% per FARE SGR e del 14,2% per le altre società appartenenti del gruppo, integrate da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2,0%.

Con riferimento all'avviamento della CGU in oggetto, si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo valore di carico (*carrying amount*).

Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita impiegato per la determinazione del *terminal value*, conduce a potenziali variazioni del valore in uso di FARE Holding (100%) pari a -9,7/+11,7 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -3,7/+4,1 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita utilizzato nella valutazione del *terminal value*).

1b – Immobilizzazioni immateriali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2009	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2009	Valore netto contabile al 1.1.2009	Costo storico al 31.12.2009	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2009	Valore netto contabile al 31.12.2009
Concessioni, licenze e marchi	312	(216)	96	318	(266)	52
Spese per software	34	(33)	1	48	(37)	11
Altre attività immateriali	19.828	(543)	19.285	19.829	(10.790)	9.039
Totale	20.174	(792)	19.382	20.195	(11.093)	9.102

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Ammortam.	Saldo al 31.12.2009
Concessioni, licenze e marchi	96	11	(55)	52
Spese per software	1	14	(4)	11
Altre attività immateriali	19.285	0	(10.246)	9.039
Totale	19.382	25	(10.305)	9.102

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

Le altre attività immateriali (*Customer Contracts*) derivano dall'allocazione del costo dell'aggregazione per l'acquisizione del Gruppo FARE avvenuta nel precedente esercizio.

1c – Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2009	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2009	Valore netto contabile al 1.1.2009	Costo storico al 31.12.2009	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2009	Valore netto contabile al 31.12.2009
Impianti	200	(128)	72	200	(177)	23
Mobili, arredi	673	(328)	345	706	(404)	302
Macchine elettroniche d'ufficio	401	(297)	104	394	(295)	99
Automezzi aziendali	128	(68)	60	53	(14)	39
Altri beni	75	(51)	24	50	(35)	15
Totale	1.477	(872)	605	1.403	(925)	478

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Ammortam.	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2009
Impianti	72	0	(49)	0	23
Mobili, arredi	345	39	(82)	0	302
Macchine elettroniche d'ufficio	104	56	(59)	(2)	99
Automezzi aziendali	60	0	(20)	(1)	39
Altri beni	24	0	(9)	0	15
Totale	605	95	(219)	(3)	478

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%; automezzi aziendali 20%.

2 – Investimenti Finanziari

Gli investimenti finanziari in società e fondi costituiscono l'attività caratteristica del Gruppo. Tali investimenti sono passati da 586.142 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 a 669.369 migliaia di Euro a fine 2009.

2a – Partecipazioni in società collegate

Tale voce, pari a 345.372 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 (363.614 migliaia di Euro a fine 2008), si riferisce alle seguenti attività:

- La partecipazione in Santé, iscritta a un valore di 317.731 migliaia di Euro a fine 2008, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a circa 289.150 migliaia di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2008 è da imputarsi al risultato netto negativo pro-quota per 26.173 migliaia di Euro, alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria per 1.646 migliaia di Euro, al pro-quota degli aumenti di capitale sottoscritti nel corso del 2009 per 5.340 migliaia di Euro, alla distribuzione di dividendi per 4.120 milioni di Euro e ad altre variazioni negative per 1.982 migliaia di Euro.

- La partecipazione in Sigla Luxembourg (controllante del Gruppo Sigla), iscritta a fine 2008 a un valore pari a 18.200 migliaia di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a 21.832 migliaia di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2008 è da imputarsi alla sottoscrizione di aumenti di capitale per complessivi 2.999 migliaia di Euro, al risultato netto positivo pro-quota di periodo di circa 324 migliaia di Euro e ad altre variazioni positive per 309 migliaia di Euro.

Al completamento dei predetti aumenti di capitale, la quota di partecipazione registrata nella società è risultata pari al 41,38% (dal 35% al 31 dicembre 2008).

- L'investimento in quote del fondo di fondi IDeA Co-Investment Fund I, iscritto al 31 dicembre 2008 a un valore pari a 12.633 migliaia di Euro, ha nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 un valore pari a 34.389 migliaia di Euro.

La variazione rispetto al dato di chiusura dell'Esercizio 2008 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 24.923 migliaia di Euro e al pro-quota di risultato negativo di periodo pari a 3.167 milioni di Euro.

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

	Gruppo Santé	Gruppo Sigla	CoIF I
€/M	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009
Totale Attività/ Passività	2.015,5	120,8	74,5
Ricavi	2.046,2	21,1	0,0
Risultato netto	45,3	0,9	(6,9)
Risultato di Terzi	2,9	0,0	0,0
Risultato di Gruppo	42,4	0,9	(6,9)

All'atto dell'acquisizione della partecipazione qualsiasi differenza tra il costo della partecipazione e la quota d'interessenza della partecipante nel *fair value* netto di attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata è contabilizzata secondo quanto previsto dall'IFRS 3. Pertanto l'avviamento relativo a una società collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione.

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

- Attualizzazione dei flussi di cassa attesi (*discounted cash flow*, "DCF") nell'arco temporale 2010-2013 per la partecipazione in Santé, determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di fatturato, dell'EBITDA, degli investimenti e del capitale circolante, basata su un costo medio ponderato del capitale pari al +7,5%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2,0%, con un esito di sostanziale allineamento al valore di carico della partecipazione. Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -64/+76 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -54/+65 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita);
- Applicazione, nel caso della partecipazione in Sigla, della metodologia dei multipli di mercato (ritenuta più appropriata del *discounted cash flow* per una società ancora in fase di *start-up* e le cui previsioni di evoluzione a breve sono fortemente condizionate dal prolungarsi delle turbolenze registrate a partire dal 2007 nel mercato del credito).

La suddetta metodologia è stata differenziata per i due distinti *business* dei Prestiti Personali ("PL") e della Cessione del Quinto dello Stipendio ("CQS"), valutati rispettivamente attraverso l'applicazione di un multiplo del *book value* dei PL - volto a identificare il premio su questi mediamente riconosciuto-, e di un multiplo del montante nel caso dei prestiti CQS. Il livello di valutazione ottenuto dall'applicazione al portafoglio Sigla dei *range* di multipli riscontrati dal mercato (-12,8%/+16% per il premio sul *book value* dei PL e +10%/+20% per il montante della CQS) conduce ad un *range* di valutazione per la partecipazione detenuta da DeA Capital compreso tra 11 milioni di Euro e 28 milioni di Euro, pertanto coerente con il valore di carico riscontrato al 31 dicembre 2009, pari a 21,8 milioni di Euro. Una *sensitivity analysis* condotta sui multipli conduce a oscillazioni del valore di carico della partecipazione pari a -2,1/+2,1 milioni di Euro, per variazioni rispettivamente pari a -5%/+5% per il multiplo del premio sul *book value* dei PL, e a -2,1/+2,1 milioni di Euro, per variazioni rispettivamente pari a -5%/+5% per il multiplo del montante CQS.

Il fondo IDeA Co-Investment Fund I (IDeA CoIF I) è rappresentato nei prospetti contabili nella voce "Partecipazioni in collegate" in considerazione della quota detenuta dal Gruppo DeA Capital.

L'investimento è iscritto al 31 dicembre 2009 a un valore pari a 34.389 migliaia di Euro. Tale valore di carico rappresenta il NAV comunicato dalla società di gestione dello stesso nel Rendiconto di Gestione al 31 dicembre 2009, redatto secondo le disposizioni previste nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 in materia di gestione collettiva del risparmio.

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

Al 31 dicembre 2009 il Gruppo DeA Capital risulta azionista – con quote di minoranza – di Kenan Investments (controllante indiretta di Migros), di Stepstone e di tre società americane, operanti nei settori del *Biotech*, dell'*Information & Communication Technology* e dell'Elettronica Stampata.

Al 31 dicembre 2009 la voce è pari a 239.917 migliaia di Euro rispetto a 159.967 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008.

La partecipazione in Kenan Investments (controllante indiretta di Migros) è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 per un valore di pari a 208.000 migliaia di Euro, pari al *fair value* stimato al 31 dicembre 2009 della partecipazione stessa, con una variazione positiva di *fair value* rispetto al 31 dicembre 2008 di +50.000 migliaia di Euro (riserva di *fair value* positiva complessivamente pari a +32.978 migliaia di Euro).

Si segnala che la suddetta variazione positiva di *fair value* è da ricollegarsi al rinnovo del processo valutativo dell'*asset* che è stato basato sul miglioramento delle ipotesi di *business plan* di riferimento e delle prospettive di crescita di lungo termine della società.

I suddetti cambiamenti rispetto al complesso di dati presi a riferimento per la valutazione di fine 2008 sono motivati sia dalla buona *performance* fatta registrare dalla società nella parte osservabile dell'Esercizio 2009, conseguita a dispetto dell'incertezza dello scenario economico registrato in Turchia nello stesso arco temporale, sia per il sensibile miglioramento fatto registrare dal contesto macroeconomico turco nell'ultima parte del 2009 e dalle rinnovate aspettative di solida crescita a tassi da *emerging economy* per il medio-lungo termine.

In particolare, si è basato il processo di valutazione sulla metodologia dell'attualizzazione dei flussi di cassa (*DCF*) attesi nell'arco temporale 2010-2018 per la partecipazione in Kenan, determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di

fatturato, dell'EBITDA, degli investimenti e del capitale circolante, basata su un costo medio ponderato del capitale pari al +15,6%, integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +5,5%.

Si segnala che il ricorso ad una proiezione di flussi di cassa di 9 anni, e quindi oltre un ordinario orizzonte di piano industriale, è motivato dalla necessità di tenere conto dei forti tassi di sviluppo tipici dell'attività in un contesto di *emerging markets*, che non potrebbero essere rilevati da un approccio che dovesse fondare il *terminal value* sul tasso di crescita di lungo termine applicato a partire da un orizzonte temporale ravvicinato.

Un'analisi di sensibilità condotta sulle dimensioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita utilizzati, conduce a potenziali variazioni del valore di carico pari a -16/+18 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione) e a -9/+10 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a -0,5% e +0,5% del tasso di crescita).

La partecipazione in Stepstone è iscritta nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 per un valore di pari a 31.351 migliaia di Euro, pari al *fair value* stimato al 31 dicembre 2009 della partecipazione stessa, con una variazione netta positiva rispetto al 31 dicembre 2008 di 11.557 migliaia di Euro.

Si segnala che al 31 dicembre 2008 tale investimento, effettuato in data 24 dicembre 2008, era stato iscritto al costo di acquisto e classificato nella voce "Partecipazioni in società collegate" tenuto conto della percentuale di partecipazione acquisita.

La variazione di classificazione dalla voce "Partecipazioni in società collegate" alla voce "Partecipazioni in altre imprese disponibili per la vendita" è da imputarsi ad alcuni cambiamenti avvenuti nel corso del 1° Semestre 2009, quali il mancato esercizio dell'opzione di acquisto di un'ulteriore quota di partecipazione nella società e una più approfondita analisi svolta da parte degli Amministratori sulle clausole contrattuali relative alla struttura di *governance* del suddetto investimento a seguito dei quali si è ritenuto che il Gruppo DeA Capital non eserciti un'influenza notevole su Stepstone.

Per tale motivo tale partecipazione, considerata esclusivamente come un investimento finanziario, è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita. Si segnala che la variazione netta positiva di *fair value* sopra indicata è riconducibile in gran parte alla differenza tra il valore di carico della partecipazione e la relativa valorizzazione in base all'ultimo NAV Report dell'unico *asset* posseduto dalla società ovvero le quote nel fondo Blue Skye.

Il valore complessivo delle partecipazioni americane è pari a circa 567 migliaia di Euro, con una variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2008 di 1.400 migliaia di Euro, dovuta in particolare all'*impairment* registrato su Kovio Inc.

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

Di seguito si riporta il dettaglio dei movimenti dell'anno 2009 delle partecipazioni americane.

(Dati in migliaia di Euro)	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2009	Aumenti di Capitale	Adeguamento a Fair Value	Impairment e effetto cambi a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2009
Elixir Pharmaceuticals Inc.	1.602.603	1,30	0	50	0	0	(3)	47
Kovio Inc.	1.746.362	1,62	1.440	0	(154)	(1.262)	27	51
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	1,98	527	0	(28)	0	(30)	469
Totale			1.967	50	(182)	(1.262)	(6)	567

2c – Fondi disponibili alla vendita

La voce fondi disponibili alla vendita si riferisce agli investimenti in quote di n. 2 fondo di fondi (IDeA I FoF e IDeA ICF II) e in quote di n. 8 fondi di *venture capital*, per un valore complessivo nei prospetti contabili pari a circa 83.776 migliaia di Euro a fine 2009 rispetto a 62.258 migliaia di Euro a fine 2008.

Le quote di Fondi di *venture capital* hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 13.542 migliaia di Euro (14.213 migliaia di Euro a fine 2008).

Complessivamente per i fondi di *venture capital* la variazione rispetto al dato di chiusura 2008 è da imputarsi principalmente alla sfavorevole variazione dei fair value pari a 639 migliaia di Euro, all'*impairment* (e relativo effetto cambi) di alcuni fondi per circa 407 migliaia di Euro e alle *capital call* versate per complessivi 437 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha ricevuto distribuzioni di capitale pari complessivamente a 224 migliaia di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 127 migliaia di Euro.

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2009, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 407 migliaia di Euro.

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

Le quote di IDeA I FoF hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 65.336 migliaia di Euro (48.044 migliaia di Euro a fine 2008).

La variazione rispetto al dato di chiusura 2008 è da imputarsi ai contributi versati a titolo di *capital call* pari a 26.150 migliaia di Euro, ai rimborsi di capitale ricevuti da IDeA I FoF per 2.247 migliaia di Euro e alla sfavorevole variazione dei *fair value* pari a 6.612 migliaia di Euro.

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

Le quote di ICF II hanno un valore nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009 pari a circa 4.898 migliaia di Euro.

In data 6 aprile 2009 DeA Capital S.p.A., attraverso la società interamente controllata DeA Capital SICAR, ha partecipato al I *closing* del fondo ICF II, attraverso la sottoscrizione di n. 100 quote, rappresentanti un *commitment* sino a 50 milioni di Euro (pari al 33,3% del *commitment* totale sottoscritto nel fondo). Successivamente lo stesso fondo ha perfezionato il II *closing* e il III *closing*, portando il *commitment* complessivo a 190 milioni di Euro.

ICF II è un fondo chiuso, riservato a investitori qualificati ed è gestito da IDeA Capital Funds SGR ("IDEA SGR"), che si propone di allocare il patrimonio in quote di fondi chiusi non quotati, prevalentemente attivi nel settore del *private equity* locale di diversi paesi, con ottimizzazione del profilo rischio / rendimento attraverso un'attenta diversificazione del patrimonio tra gestori con rendimenti storici e solidità comprovata, differenti discipline di investimento, aree geografiche e annate, diversificati nelle tipologie del *mid market buy-out, distressed, special situations, credit, turnaround* e *industry focused*, con particolare attenzione al mercato secondario.

Al 31 dicembre 2009 i versamenti complessivamente effettuati sono risultati pari a 5.180 migliaia di Euro, con un *commitment* residuo pari a 44.820 migliaia di Euro.

Si segnala che non si è ritenuto necessario alcun *impairment* su tale investimento stante la natura giudicata transitoria della sfavorevole variazione di *fair value* pari a 281 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportati i movimenti dei fondi nel corso dell'esercizio 2009.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo 1.1.2009	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2009
Fondi di Venture Capital	14.213	437	(97)	(407)	(639)	35	13.542
IDeA I FoF	48.045	26.150	(2.247)	0	(6.612)	0	65.336
IDeA ICF II	0	5.180	0	0	(282)	0	4.898
Totale Fondi	62.258	31.767	(2.344)	(407)	(7.533)	35	83.776

2d – Altre attività finanziarie disponibili alla vendita

La voce, pari a 304 migliaia di Euro, si riferisce alle partecipazioni detenute dal Gruppo FARE in Beni Immobili Gestiti S.p.A. (quota di possesso pari a 0,25%) e in AEDES BPM Real Estate SGR S.p.A. (quota di possesso pari a 5,0%).

3 – Altre attività non correnti

3a -Attività per imposte anticipate

Il saldo delle imposte anticipate include il valore delle attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite, ove compensabile.

Le attività per imposte anticipate della Capogruppo, pari a 584 migliaia di Euro, sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

La movimentazione dell'esercizio delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite, suddivise per tipologia, è di seguito analizzata:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2008	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Compensazione	Al 31 dicembre 2009
Imposte anticipate a fronte di:					
-spese per aumento capitale sociale	0	0	0	0	0
-altre	97	90	0	0	187
Totale imposte anticipate	97	90	0	0	187
Imposte differite passive a fronte di:					
-attività finanziarie disponibili per la vendita Capogruppo	(39)	0	0	0	(39)
-attività finanziarie disponibili per la vendita	(7)	0	(5.107)	0	(5.114)
-immobilizzazioni immateriali	(6.056)	3.203	0	0	(2.853)
Totale imposte differite passive	(6.102)	3.203	(5.107)	0	(8.006)
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	39	5.214	0	0	5.253
Totale Attività per imposte anticipate	97	5.304	0	(5.122)	279
Totale Passività per imposte differite	(6.063)	3.203	(5.107)	5.122	(2.845)

Le passività per imposte differite, attribuibili alle immobilizzazioni immateriali, per 2.838 migliaia di Euro si riferiscono all'effetto imposte relativo all'allocazione di parte del costo dell'acquisizione FARE Holding alle immobilizzazioni immateriali (*Customer Contracts*). Secondo quanto previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) la società ha rilevato una passività fiscale differita per le attività identificate alla data di acquisizione.

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 122.095 migliaia di Euro, di cui 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili) e in capo a DeA Capital Investments S.A. (pari a circa 34.800 migliaia di Euro) non sono state stanziare ulteriori attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sui quali recuperare tali perdite fiscali.

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

3b –Finanziamenti e crediti

La voce al 31 dicembre 2009 è pari a 2.662 migliaia di Euro e si riferisce ai prestiti erogati dagli azionisti originari di Santè al *Top Management* di GDS per l' aumento di capitale di Santè, sottoscritto in parte dagli azionisti originari e in parte dal *Top Management* di GDS.

3c –Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2009 è pari a zero (al 31 dicembre 2008 era pari a 562 migliaia di Euro).

4 – Attivo Corrente

4a – Crediti commerciali

I crediti sono pari a 2.045 migliaia di Euro e includono principalmente i crediti verso clienti del Gruppo FARE Holding pari a 1.864 migliaia di Euro, di cui è riportata la ripartizione per scadenza nella tabella di seguito:

SCADENZIARIO CLIENTI AL 31/12/2009 - GRUPPO FARE

(Dati in migliaia di Euro)	A scadere	Scaduto- 30gg	Scaduto- 30-60gg	Scaduto- 60-90gg	Scaduto- 90- 120gg	Scaduto- Oltre 120gg	Totale	Fondo svalutazione	Valore netto
Totale	1.956	0	1	0	0	3	1.959	(95)	1.864

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include:

- 75 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unita' locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto;
- 80 migliaia di Euro verso Santè S.A. per compensi maturati nell'ambito dell'accordo "*director fee*" della società collegata;
- 1 migliaia di Euro verso De Agostini Editore S.p.A per riaddebito di costi *intercompany*.

4b – Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2009 pari a 15.779 migliaia di Euro, rispetto a 12.206 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, di cui:

-
- 762 migliaia di Euro relativo a n. 104.530,05 quote (n. 283.084,78 al 31 dicembre 2008) del fondo UBI Pramerica Euro Cash. Il valore di mercato unitario delle quote al 30 dicembre 2009, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a Euro 7,289 (Euro 7,157 al 31 dicembre 2008) per un controvalore complessivo di 762 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità.
 - 15.017 migliaia di Euro relativi a n. 2.909.798,356 quote del fondo Soprarno Pronti Termine sottoscritte al valore medio di 5,155 Euro. Il valore di mercato unitario delle quote al 30 dicembre 2009, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a Euro 5,161 per un controvalore complessivo di 15.017 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità.

4c – Crediti finanziari

La voce Crediti Finanziari, pari a zero al 31 dicembre 2009, rispetto a 9.912 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008. Tale importo rappresentava i crediti relativi al versamento anticipato delle *capital call* per i fondi IDeA I FoF e IDeA CoIF I avvenuti con data valuta 2009.

4d – Crediti per imposte correnti-inclusi crediti vs Controllanti per Consolidato Fiscale

La voce, pari a 3.199 migliaia di Euro (5.410 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) si riferisce al credito verso la Controllante B&D Holding S.a.p.A. per l'adesione a Consolidato Fiscale.

L'opzione per l'adesione di DeA Capital S.p.A. al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.) è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di legge. L'opzione è irrevocabile per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

4e – Altri crediti

La voce, pari a 2.952 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009, rispetto a 1.345 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, include principalmente:

- acconti versati per IRAP pari a 442 migliaia di Euro;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 196 migliaia di Euro della Capogruppo;
- IRES a credito da riportare derivante dalla dichiarazione dei redditi dell'anno precedente per 1.186 migliaia di Euro;
- risconti attivi e altre attività pari a 399 migliaia di Euro;
- crediti verso l'amministrazione finanziaria per attività fiscali pari a 346 migliaia di Euro, di cui 291 migliaia di Euro e 44 migliaia di Euro si riferiscono rispettivamente a crediti IRES e crediti IRAP, dati dalla differenza tra gli acconti versati e l'imposta di competenza dell'esercizio, e 11 migliaia di Euro per crediti verso l'Erario tedesco.

4f – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 16 migliaia di Euro), comprensivi degli interessi maturati al 31 dicembre 2009. Tale voce a fine esercizio è pari a 98.874 migliaia di Euro rispetto a 59.873 migliaia di Euro della fine esercizio precedente.

La variazione positiva è determinata principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +2.662 migliaia di Euro da IDeA Alternative Investments S.p.A. e per +4.120 migliaia di Euro dalla società collegata Santè;
- esborso di -5.552 migliaia di Euro per il pagamento della prima tranche del prezzo dilazionato e per la componente di aggiustamento prezzo nell'ambito dell'operazione FARE;
- ricavi per servizi e fee pari a +30.123 migliaia di Euro;
- spese per servizi pari a -19.408 migliaia di Euro e imposte per -6.705 migliaia di Euro;
- piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per -5.766 migliaia di Euro;
- l'utilizzo per +100.000 migliaia di Euro della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca;
- sottoscrizione per -15.000 migliaia di Euro di quote del fondo Soprano Pronti Termine;
- investimenti in partecipazioni e fondi per -52.515 migliaia di Euro, prevalentemente riconducibili a:
 - 3.190 migliaia di Euro relativi a Santè;
 - 3.000 migliaia di Euro relativi all'esborso per l'aumento di capitale in Sigla Luxembourg;
 - 46.325 migliaia di Euro collegati a investimenti in fondi (16.049 migliaia di Euro per IDeA I FoF, 24.609 migliaia di Euro per IDeA CoIF I, 5.180 migliaia di Euro per ICF II e 487 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital*).

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

I saldi bancari soggetti a restrizioni sono pari a 6.033 migliaia e si riferiscono all'*Escrow account* stabilito nell'ambito dell'operazione FARE.

La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche sia giornalieri, sia a una/due settimane che a uno/tre mesi.

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

5 - Attività e passività relative a *Joint Venture*

La voce in oggetto comprende le attività e le passività legate al Gruppo IDeA Alternative.

Si riporta di seguito il dettaglio delle voci di competenza del Gruppo DeA Capital, riferibili al pro-quota (44,36%) di IDeA Alternative al 31 dicembre 2009:

<i>Dati in migliaia di Euro</i>	Stato Patrimoniale 31 dicembre 2009 Quota DeA Capital 44,36%	Stato Patrimoniale 31 dicembre 2008 Quota DeA Capital 44,36%
Avviamento	387	0
Attività immateriali	2.500	2.874
Attività materiali	178	153
Partecipazioni in società collegate e altre imprese	16.807	15.751
Attività disponibili per la vendita	15.412	15.412
Quote di fondi comuni d'investimento	864	537
Crediti	2.113	1.897
Disponibilità liquide e finanziamenti	4.118	2.000
Altre attività	1.265	1.036
Attività	43.644	39.660
Avviamento riveniente dall'acquisizione	22.375	22.375
Attività relative a Joint Venture	66.019	62.035
Debiti commerciali	(449)	(264)
Debiti verso l'Erario e imposte differite	(2.307)	(1.692)
Altri debiti	(408)	(655)
Passività relative a Joint Venture	(3.164)	(2.611)
Attività Nette relative a Joint Venture	62.855	59.424
Patrimonio netto di competenza riferibile alla data di acquisizione	56.490	56.490
Incremento riserve di Fair Value del periodo	587	(101)
Utile a nuovo	373	0
Risultato del Gruppo	5.192	3035
Capitale e Riserve di Terzi	312	0
Risultato di Terzi	(99)	0
Patrimonio Netto	62.855	59.424
Patrimonio Netto di Gruppo	62.642	59.424
Capitale e Riserve di Terzi	213	0

La variazione, pari a 3.218 migliaia di Euro, del Patrimonio Netto di Gruppo di IDeA Alternative al 31 dicembre 2009 (pro-quota DeA Capital) rispetto al corrispondente valore al 31 dicembre 2008, pari a 59.424 migliaia di Euro, è riconducibile sostanzialmente al risultato di periodo per 5.192 migliaia di Euro, alla variazione positiva delle riserve di *fair value*, pari a 688 migliaia di Euro e alla distribuzione del dividendo pari a 2.662 migliaia di Euro.

L'*impairment test* sulla CGU IDeA Alternative Investments è stato condotto determinando il valore in uso inteso come valore attuale dei flussi di reddito netto attesi nell'arco temporale 2010-2013 dalle diverse società parte del Gruppo (approccio *sum of the parts*).

Tali flussi sono stati determinati attraverso una serie di assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi di fatturato, effettuata sulla base dell'evoluzione prevista delle masse gestite, dell'EBITDA e del reddito netto.

Si segnala che, ai fini della valutazione di alcune delle società parte del gruppo IDeA, detti flussi sono stati ulteriormente proiettati, basandosi su delle ipotesi di sviluppo coerenti con quelle di crescita di lungo termine normalmente utilizzate per la determinazione del *terminal value*, per gli anni dal 2014 al 2036. Il ricorso ad un orizzonte temporale così esteso è motivato dalla necessità di valutazione dell'usufrutto, contrattualmente definito nello *shareholders' agreement* siglato tra i soci fondatori di IDeA, avente appunto durata sino al 2036.

La valutazione è stata basata su un costo medio ponderato del capitale pari a +14,2%, e integrata da un *terminal value* basato su un'ipotesi di crescita attestata al +2,0%.

Con riferimento all'avviamento della CGU in oggetto, si segnala che il valore recuperabile è superiore al relativo valore contabile.

Un'analisi di sensibilità, condotta sulla dimensione del tasso di attualizzazione utilizzato, conduce a potenziali variazioni del *value in use* pari a -12/+10 milioni di Euro (per variazioni rispettivamente pari a +0,5% e -0,5% del tasso di attualizzazione). La *sensitivity* condotta sul tasso di crescita utilizzato nella determinazione del *terminal value* non conduce a scostamenti materiali del valore in uso.

6 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2009 il Patrimonio Netto Consolidato è pari a circa 780.887 migliaia di Euro rispetto a 763.577 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008.

La variazione positiva del Patrimonio Netto di Gruppo nel 2009 – pari a circa 16.618 migliaia di Euro - è riconducibile sostanzialmente:

- al Piano di acquisto di azioni proprie di DeA Capital S.p.A. per -5.766 migliaia di Euro;
- agli effetti positivi della variazione della riserva di fair value per +53.126 migliaia di Euro, i cui effetti emergono in maniera più evidente nello "Statement of performance";
- riclassifica pro-quota degli interessi minoritari della partecipata Santé (riconducibili alla distribuzione di dividendi da parte di GDS) per -3.001 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -29.337migliaia di Euro.
- altre variazioni per +1.596 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.

6a - Capitale Sociale

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari a 306.612.100 Euro al 31 dicembre 2009 ed è rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 17.591.212 in portafoglio).

In considerazione delle n. 17.591.212 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2009, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a 289.020.888 Euro.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	n. azioni	importo	n. azioni	importo
Capitale Sociale	306.612.100	306.612	306.612.100	306.612
di cui: Azioni Proprie	(17.591.212)	(17.591)	(13.194.373)	(13.194)
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	289.020.888	289.021	293.417.727	293.418

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

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
Azioni al 31 dicembre 2008	306.612.100	(13.194.373)	293.417.727
Movimentazione nel 2009			
Aumento capitale sociale			
Azioni proprie acquistate		(4.396.839)	(4.396.839)
Azioni proprie vendute			
Azioni proprie cedute per acquisizione FARE			
Utilizzo per piano stock option			
Azioni emesse per stock option			
Azioni al 31 dicembre 2009	306.612.100	(17.591.212)	289.020.888

6b - Riserva da Sovrapprezzo delle Azioni

La voce in esame ha subito una variazione pari a circa 5.559 migliaia di Euro (da 401.440 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008 a 395.881 migliaia di Euro 31 dicembre 2009), in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- (a) della destinazione parziale della perdita di esercizio precedente per 4.506 migliaia di Euro;
- (b) dall'acquisto netto di azioni proprie per 1.369 migliaia di Euro;
- (c) dall'incremento per 316 migliaia di Euro, pari al prezzo di sottoscrizione di Euro 0,211 di n. 1.500.000 *warrant* da parte del *Management* del gruppo.

6c - Riserva Legale

Tale riserva, invariata rispetto a fine 2008, ammonta a 61.322 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009.

6d - Riserva fair value

La Riserva *fair value* al 31 dicembre 2009 è positiva e pari a 18.977 migliaia di Euro (negativa per 34.038 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) ed è costituita dalle seguenti voci:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto Imposte	Saldo al 31.12.2009
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(27.302)	24	65.034	(4.932)	32.824
Venture Capital e Fondi di Fondi	(6.420)	277	(7.775)	(174)	(14.092)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	17	0	17
Riserva prima adozione IFRS a altre riserve	(326)	0	(32)	0	(358)
Riserve legate a Joint Venture	(101)	831	(144)	0	586
Totale	(34.149)	1.132	57.100	(5.106)	18.977

6e - Altre Riserve

Le Altre Riserve sono pari a 1.293 migliaia di Euro (2.974 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) e sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 1.128 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione pari a 413 migliaia di Euro, originatasi nel precedente esercizio dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla società;
- altre riserve negative pari a 8.493 migliaia di Euro per la riclassifica pro-quota degli interessi minoritari in Santé collegata alla distribuzione di dividendi straordinari ad opera di Générale de Santé;

- la riserva azioni da consegnare pari a 7.386 migliaia di Euro dovuta all'obbligo contrattuale di trasferire la seconda *tranche* di azioni DeA Capital nell'ambito dell'acquisizione FARE
- altre riserve per 859 migliaia di Euro.

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

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

6f - Utili degli esercizi precedenti portati a nuovo

La voce al 31 dicembre 2009 ammonta a 43.078 migliaia di Euro rispetto a 76.808 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008. La variazione negativa pari complessivamente a 33.730 migliaia di Euro è riconducibile alla destinazione del risultato dell'esercizio 2008.

6g - Utile (perdita) dell'esercizio

La perdita d'esercizio pari a 29.337 migliaia di Euro è il risultato consolidato dell'esercizio 2009 (38.326 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008).

6h - Interessenze di pertinenza di terzi

Tale voce, pari a 692 milioni di euro al 31 dicembre 2009, si riferisce al Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi derivante dal consolidamento della quota del 65% di FARE NPL S.p.A. (con il metodo integrale) e di Soprarno SGR S.p.A. (con il metodo proporzionale).

7 - Passività non Correnti

7a -Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 5,1%, tasso annuo di inflazione 2,0%, tasso annuo incremento retribuzioni 3,0%, tasso annuo incremento TFR 3,0%.

La movimentazione dell'esercizio 2009 del TFR è stata:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2009	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2009
Evoluzione Fondo TFR	517	356	(239)	0	634

Gli importi iscritti nella voce sono stati così determinati:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2009	31.12.2008
Valore nominale del Fondo TFR	650	513
Rettifica per attualizzazione	(16)	4
Fondo TFR (Valore Attuale)	634	517

7b – Passività finanziarie non correnti

La voce pari a 146.712 migliaia di Euro (59.324 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) si riferisce:

- ai debiti per prestiti obbligazionari emessi dal Gruppo FARE per 648 migliaia di Euro;
- all'importo di 99.652 migliaia di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca pari a 100.000 migliaia di Euro (con scadenza 30 luglio 2013 e tasso variabile Euribor 3 mesi + *spread*) al netto delle *arrangement fee* iniziali pari a 348 migliaia di Euro. Si segnala che al 31 dicembre 2009 sono positivamente superati i *test di covenant* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt to equity*);
- alla passività dovuta alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura parziale del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria con Mediobanca pari a 770 migliaia di Euro (con scadenza 30 luglio 2013);
- alla stima del futuro costo di esercizio per DeA Capital del proprio pro-quota di *put option* sulle azioni Santé detenute dal *Top Management* di GDS per 2.182 migliaia di Euro;
- al debito relativo all'acquisizione del Gruppo FARE per 43.460 migliaia di Euro.

Tale importo si riferisce principalmente:

- al pagamento del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato", con scadenza annuale fino al 31 dicembre 2013) per 10.350 migliaia di Euro, oltre agli interessi passivi maturati (tasso variabile Euribor 6 mesi) dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009, pari a 260 migliaia di Euro;
- all'*earn-out* (con scadenza nell'anno 2014), pari a 3.845 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009, pari a 114 migliaia di Euro. Tale *earn out*, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore, ha un valore di 4.369 migliaia di Euro, che è pari al 50% della quota di eventuali *performance fee* maturate sui fondi gestiti da FARE;
- al *fair value* del prezzo di esercizio dell'opzione di vendita (sottoscritta dal Venditore) sul residuo 30% del capitale di FARE Holding, pari a 29.005 migliaia di Euro (34.076 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008). In accordo con i criteri di valutazione adottati da DeA Capital, il patrimonio netto di terzi è stato stornato e riclassificato come passività finanziaria al suo *fair value*. La differenza tra la passività finanziaria a *fair value* e la quota di terzi stornata alla data di bilancio è contabilizzata come un'acquisizione di quote di minoranza e rilevata nella voce "Avviamento".

8 – Passività Correnti

I debiti sono complessivamente pari a 10.895 migliaia di Euro (14.714 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) tutti esigibili entro l'esercizio successivo; essi non sono assistiti da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

8a - Debiti verso Fornitori

Tali debiti ammontano a 2.289 migliaia di Euro, mentre il saldo al 31 dicembre 2008 era pari a 3.430 migliaia di Euro.

In relazione ai rapporti con le Parti Correlate, la voce include:

- i debiti verso la Controllante De Agostini S.p.A. pari a 195 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 7 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata Istituto Geografico De Agostini S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata La Talpa S.r.l. per circa 2 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Invest SA per circa 2 migliaia di Euro.

I debiti commerciali non producono interessi e sono mediamente regolati tra 30 e 60 giorni.

8b – Debiti verso il Personale ed Enti Previdenziali

Tale voce ammonta a 1.084 migliaia di Euro (1.051 migliaia di Euro a fine 2008) ed è sostanzialmente riconducibile ai debiti verso istituti previdenziali, pari a 628 migliaia di Euro, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2009, ai debiti verso i dipendenti per ferie non godute pari a 135 migliaia di Euro e ad altri debiti verso il personale per 321 migliaia di Euro.

8c – Debiti per imposte correnti

Tale voce ammonta a 135 migliaia di Euro (2.986 migliaia di Euro a fine 2008) ed è sostanzialmente riconducibile al debito verso l'Erario per IRAP del Gruppo FARE, dato dalla differenza tra gli acconti versati e l'imposta di competenza dell'esercizio.

8d – Altri Debiti verso l'Erario

Tale voce, pari a 1.414 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009 (1.601 migliaia di Euro a fine 2008), si riferisce al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo, pari a 940 migliaia di Euro, al debito IVA pari a 199 migliaia di Euro e a debiti tributari diversi pari a 275 migliaia di Euro.

8e – Altri Debiti

Tale voce è pari a 476 migliaia al 31 dicembre 2009 (149 migliaia di Euro a fine 2008) e si riferisce principalmente ai ratei passivi per 62 migliaia di Euro e a debiti verso emittenti carte di credito e altri creditori per 414 migliaia di Euro.

8f – Debiti finanziari a breve

Tale voce si riferisce al debito a breve termine relativo all'acquisizione del Gruppo FARE per 5.497 migliaia di Euro (5.497 migliaia di Euro a fine 2008).

Tale importo si riferisce principalmente:

- al debito a breve termine del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazonato") per circa 3.450 migliaia di Euro;
- al debito per gli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009 per 87 migliaia di Euro;
- al "Prezzo Condizionato", che verrà corrisposto per 1/3 mediante trasferimento di azioni di DeA Capital al 31 gennaio 2010, pari a circa 232 migliaia di Euro (azioni valorizzate al 31 dicembre 2009), e per 2/3 in contanti, pari a circa 665 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009;
- al rateo passivo calcolato sugli interessi della linea di credito Mediobanca pari a 202 migliaia di Euro;
- al debito finanziario verso il venditore, coerentemente con le previsioni di *"pass through arrangement"*, per i proventi finanziari rivenienti dalle quote dei fondi comuni di investimento vincolate pari a 861 migliaia di Euro.

Note di Commento al Conto Economico Consolidato

In premessa del commento sull'andamento economico del Gruppo DeA Capital nell'esercizio 2009 a confronto con l'esercizio 2008, si evidenzia che i risultati di quest'ultimo esercizio non includevano il contributo di FARE Holding (partecipazione acquisita in data 12 dicembre 2008), mentre hanno recepito solo parzialmente il contributo di IDeA AI (partecipazione acquisita in data 1° aprile 2008). Il confronto tra i due periodi risulta pertanto significativamente condizionato dalle variazioni di perimetro del Gruppo.

9. Commissioni da Alternative Asset Management

Le commissioni da *Alternative Asset Management* nell'esercizio 2009 sono state pari a 25.250 migliaia di Euro, rispetto a 3.839 migliaia di Euro nell'esercizio 2008.

9a – Commissioni da Alternative Asset Management

Nel corso dell'esercizio 2009 le commissioni da *Alternative Asset Management* sono state pari a 18.126 migliaia di Euro, rispetto a 920 migliaia di Euro nell'esercizio 2008, e si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione riconosciute a First Atlantic RE SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti. In particolare, tali ricavi sono da attribuire principalmente all'attività svolta per i fondi Ippocrate e Atlantic 1.

9b – Commissioni da Alternative Asset Management-Joint Venture

Nel corso dell'esercizio 2009 le commissioni da *Alternative Asset Management-Joint Venture* sono state pari a 7.124 migliaia di Euro, rispetto a 2.919 migliaia di Euro nell'esercizio 2008, e si riferiscono alle commissioni di gestione riconosciute a IDeA Capital Funds SGR, con riferimento ai fondi da essa gestiti (IDeA I FoF, IDeA CoIF I e IDeA ICF II).

10 – Risultato da partecipazioni all'Equity

La voce negativa e pari a 27.865 migliaia di Euro nell'esercizio 2009, rispetto a 14.795 migliaia di Euro nell'esercizio 2008, è riconducibile principalmente al dato di perdita relativo alla quota di partecipazione in Santé.

10a – Risultato da partecipazioni all'Equity

La voce include le quote dei risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto di competenza del periodo.

L'importo negativo per 29.015 migliaia di Euro (-15315 migliaia di Euro a fine 2008) è riconducibile al dato di risultato pro-quota relativo alla partecipazione in Santé (negativo per 26.172 migliaia di Euro), in Sigla Luxembourg (positivo per 324 migliaia di Euro) e in IDeA CoIF I (negativo per 3.167 migliaia di Euro).

10b – Risultato da partecipazioni all'Equity-Joint Venture

La voce, pari a 1.150 migliaia di Euro nell'esercizio 2009, rispetto a 520 migliaia di Euro nell'esercizio 2008, è riconducibile all'utile relativo alle partecipazioni in Investitori Associati SGR e Wise SGR (per le quote detenute pari rispettivamente al 49% e al 29% del capitale sociale delle stesse).

11 - Altri proventi ed oneri dagli Investimenti

I proventi netti realizzati sugli Investimenti (investimenti in partecipazioni ed in fondi) sono stati negativi per circa 1.803 migliaia di Euro nell'esercizio 2009, rispetto al saldo negativo di 28.934 migliaia di Euro dello stesso periodo del 2008.

Di seguito si riporta il dettaglio:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Altri proventi da cessione partecipazioni controllate	0	6
Proventi da partecipazioni disponibili per la vendita	151	0
Proventi da distribuzioni del Fondo di fondi FoF I	0	4.348
Proventi da distribuzioni di Fondi di Venture Capital	127	496
Dividendi da partecipazioni minori disponibili per la vendita	73	0
Proventi dagli Investimenti	351	4.850
Perdite da realizzo su partecipazioni controllate	0	17
Impairment Fondi di <i>venture capital</i>	682	9.399
Impairment Sigla	0	23.332
Impairment Kovio	1.186	0
Impairment Elixir	0	1.036
Altri oneri	286	0
Oneri dagli Investimenti	2.154	33.784
Totale	(1.803)	(28.934)

Proventi dagli Investimenti

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha ricevuto distribuzioni di capitale pari complessivamente a 224 migliaia di Euro, con un impatto positivo a conto economico pari a 127 migliaia di Euro.

Inoltre il Gruppo ha ricevuto proventi da Stepstone per 151 migliaia di Euro e dividendi dalle partecipazioni minori detenute da FARE per 73 migliaia di Euro.

Impairment

La valutazione al *fair value* degli investimenti in fondi di *venture capital* e delle partecipazioni al 31 dicembre 2009, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e dalle partecipazioni e delle altre informazioni disponibili ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione (*impairment*) pari a 682 migliaia di Euro per i fondi di *venture capita* e pari a 1.186 migliaia di Euro per la partecipata americana.

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

12 - Ricavi da attività di servizio

Nel corso dell'esercizio 2009 i ricavi sono stati pari a 8.322 migliaia di Euro, rispetto a 601 migliaia di Euro nell'esercizio 2008, e si riferiscono principalmente ai servizi del Gruppo FARE legati alla consulenza, gestione e vendita degli immobili presenti nei portafogli dei fondi immobiliari.

13 - Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi nell'esercizio 2009 sono stati pari a 1.851 migliaia di Euro, rispetto a 4.202 migliaia di Euro a fine 2008.

13a –Altri ricavi e proventi

La voce è pari a 275 migliaia di Euro per l'esercizio 2009 rispetto a 2.155 migliaia di Euro del precedente esercizio. Si segnala che nel precedente esercizio tale voce accoglieva principalmente le *advisory fee* percepite da DeA Capital S.p.A. nell'ambito dell'attività di *private equity investments*, pari a 1.885 migliaia di Euro.

13b – Altri ricavi e proventi -Joint Venture

La voce, pari a 1.576 migliaia di Euro per l'esercizio 2009, rispetto a 2.047 migliaia di Euro del precedente esercizio, accoglie i proventi di IDeA Alternative per il rendimento dell'usufrutto sul 51% delle azioni di Investitori Associati SGR e Wise SGR, pari a 1.201 migliaia di Euro, la garanzia sul risultato di IDeA Capital Funds SGR, pari a 225 migliaia di Euro e gli interessi bancari pari a 150 migliaia di Euro.

14.Costi operativi

I costi operativi nell'esercizio 2009 sono stati pari a 34.346 migliaia di Euro.

14a – Spese del personale

Il costo complessivo del personale nell'esercizio 2009 è stato pari a 10.451 migliaia di Euro, rispetto ai 2.888 migliaia di Euro dell'esercizio 2008.

Nell'esercizio 2009 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 461 migliaia di Euro (201 migliaia di Euro nel 2008).

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Salari e stipendi	5.754	1.800
Oneri sociali	1.733	478
Emolumenti Consiglio di Amministrazione	1.959	296
Costo figurativo stock options	461	201
Trattamento di fine rapporto	356	105
Altri costi personale	188	8
Totale	10.451	2.888

Complessivamente i dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2009 sono n. 59 (n. 59 al 31 dicembre 2008).

Nella tabella di seguito viene riportata la movimentazione e il numero medio dei dipendenti del Gruppo nell'esercizio 2009.

Dipendenti	01.01.09	Entrate	Movimenti interni	Uscite	31.12.2009	Numero medio
Dirigenti	14	0	0	(3)	11	12
Quadri	15	3	2	(2)	18	17
Impiegati	30	5	(2)	(3)	30	30
Totale	59	8	0	(8)	59	59

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2009 sono pari a 1.348.200. Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein) e considerata l'assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes.

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

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

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

	<i>Piano 2004</i>	<i>Piano 2005</i>	<i>Piano settembre 2007</i>	<i>Piano novembre 2007</i>
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	1.275.000	100.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	2,787	2,203
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	3.553.425	220.300
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	2,7652	2,3477
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,31%	36,25%
Durata dell'opzione	31/08/2015	30/04/2016	31/12/2013	31/12/2013
Tasso free risk	4,25125%	3,59508%	4,18690%	4,12786%

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

14b – Costi per Servizi

I costi per servizi sono stati nell'esercizio 2009 pari a 9.592 migliaia di Euro, rispetto ai 4.740 migliaia di Euro dell'esercizio 2008.

La tabella riporta un dettaglio di tali costi:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	5.454	2.814
Emolumenti agli Organi Sociali	577	297
Manutenzioni ordinarie	142	156
Spese di viaggio	362	266
Utenze e spese generali	573	245
Affitti, noleggi, canoni e leasing terzi	1.137	426
Spese bancarie	33	235
Libri, cancelleria e convegni	282	166
Altri oneri	1.032	135
Totale	9.592	4.740

14c – Ammortamenti e svalutazioni

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

14d – Costi e oneri relativi a Joint Venture

La voce, pari a 3.282 migliaia di Euro nell'esercizio 2009, rispetto ai 1.786 migliaia di Euro dell'esercizio 2008, accoglie principalmente costi del personale per 1.607 migliaia di Euro, spese amministrative e ammortamenti ordinari per 1.266 migliaia di Euro e ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, rilevate in sede di allocazione del prezzo di acquisto di IDeA Alternative, pari a 409 migliaia di Euro.

14e – Altri oneri

Tale voce è pari a 497 migliaia di Euro (663 migliaia di Euro nel 2008) ed è costituita principalmente dalla tassa patrimoniale lussemburghese pari a 273 migliaia di Euro.

15 - Proventi e oneri finanziari

15a – Proventi finanziari

I proventi finanziari nell'esercizio 2009 sono stati pari a 2.064 migliaia di Euro (19.871 migliaia di Euro nell'esercizio 2008) e includono interessi attivi per 1.172 migliaia di Euro e differenze di cambio attive per 892 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti da:

- interessi verso Banche per 974 migliaia di Euro;
- interessi attivi su strumenti finanziari disponibili per la vendita per 164 migliaia di Euro;
- interessi verso terzi per 34 migliaia di Euro.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Interessi attivi	1.172	12.368
Proventi derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	0	297
Proventi su derivati	0	3.609
Utili su cambi	892	3.597
Totale	2.064	19.871

15b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 5.619 migliaia di Euro (5.090 migliaia di Euro nel 2008) prevalentemente imputabili interessi passivi, perdite realizzate sui derivati di copertura e perdite su cambi, realizzate e da conversione.

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio tasso per 1.168 migliaia di Euro;
- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio per 526 migliaia di Euro;
- effetto cambi relativo all'*impairment* degli investimenti nei fondi di *venture capital* e nella partecipata americana Kovio per 614 migliaia di Euro;
- interessi passivi per 3.219 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 92 migliaia di Euro.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Interessi passivi	3.219	105
Effetto cambi da <i>impairment</i>	614	0
Oneri su derivati	1.694	2.226
Perdite su cambi	92	2.759
Totale	5.619	5.090

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

16a – Imposte sul reddito

Al 31 dicembre 2009 le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono pari a 3.876 migliaia di Euro, mentre le imposte differite sono positive e pari a 8.445 migliaia di Euro.

Nella tabella di seguito sono riportate le imposte determinate sulla base delle aliquote e su imponibili calcolati alla luce della legislazione ritenuta applicabile.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Imposte correnti:		
- Provento da Consolidato fiscale	1.008	0
- IRES	(3.959)	711
- IRAP	(914)	1.216
- Altre imposte	(11)	41
Totale Imposte correnti	(3.876)	1.968
Imposte differite di competenza del periodo:		
- Oneri per imposte differite/anticipate	13	(3)
- Proventi per imposte differite/anticipate	5.244	(528)
- Utilizzo passività fiscali differite	3.214	(168)
- Utilizzo attività fiscali differite	(26)	5.133
Totale Imposte differite	8.445	4.434
Totale Imposte sul reddito	4.569	6.402

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

16b – Imposte sul reddito- Joint Venture

La voce, pari a 1.474 migliaia di Euro per l'esercizio 2009, accoglie le imposte correnti sul reddito dell'esercizio pari per 1.575 migliaia di Euro e le imposte differite sono positive e pari a 101 migliaia di Euro.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel Bilancio Consolidato e l'onere fiscale teorico per l'esercizio 2009, determinato sulla base dell'aliquota IRES vigente in Italia, è la seguente:

<i>(Euro migliaia)</i>	<i>Importo</i>	<i>Aliquota</i>
Risultato prima delle imposte	(32.146)	
Imposte teoriche sul reddito	(8.840)	27,5%
Partecipazioni in regime di <i>participation exemption</i>	(672)	2,1%
Imposizione fiscale su dividendi intragruppo	2.497	-7,8%
Effetto società con tassazione differente da quella italiana	(216)	0,7%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(5.108)	15,9%
Risultati netti controllate non soggette a tassazione	109	-0,3%
Risultati netti collegate non soggette a tassazione	7.679	-23,9%
Altre differenze nette	251	-0,8%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	1.205	-3,7%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	(3.095)	9,6%

17 – Utile (perdita) base per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante il periodo, includendo eventuali effetti diluitivi dei piani di *stock option* e di *warrant* in essere, ove tali opzioni assegnate risultino "in the money".

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

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Risultato Consolidato al netto della quota di terzi (A)	(29.366.339)	(38.236.370)
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	290.359.390	300.281.034
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	(0,1011)	(0,1273)
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato Consolidato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(29.366.339)	(38.236.370)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	-	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	290.359.390	300.281.034
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	(0,1011)	(0,1273)

Le opzioni ed i warrant hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni o warrant (ossia sono "in the money"). Al 31 dicembre 2009 tutte le opzioni e warrant assegnate sono risultate "out of the money".

Informativa di settore

Le informazioni sui settori di attività riflettono la struttura di *reporting* interno al Gruppo, adottata a partire dalla data di acquisizione della quota di partecipazione in IDeA Alternative e in FARE Holding e pertanto nell'ingresso del Gruppo DeA Capital nel settore *dell'Alternative Asset Management*; tali settori di attività sono rappresentati da:

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

(Dati in migliaia di Euro)	Private Equity Investment	Alternative Asset Management	DeA Capital SpA ^(*) ed Elisioni	Consolidato
Commissioni da Alternative Asset Management	0	25.250	0	25.250
Risultato da partecipazioni valutate all'Equity	(29.015)	1.150	0	(27.865)
Altri proventi/oneri da Investimenti	(1.875)	72	0	(1.803)
Altri ricavi e proventi	54	9.733	386	10.173
Altri costi e oneri	(897)	(26.578)	(6.871)	(34.346)
Proventi e oneri finanziari	953	155	(4.663)	(3.555)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(30.780)	9.782	(11.148)	(32.146)
Imposte sul reddito	4.551	(3.010)	1.554	3.095
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(26.229)	6.772	(9.594)	(29.051)
Risultato delle Attività da cedere/cedute	0	0	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(26.229)	6.772	(9.594)	(29.051)
- Risultato Attribuibile al Gruppo	(26.229)	6.446	(9.594)	(29.377)
- Risultato Attribuibile a Terzi	0	326	0	326

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

Si segnala che il risultato netto consolidato generato nel periodo dall'attività di *Alternative Asset Management*, positivo per 6,8 milioni di Euro, include gli effetti dell'allocazione di una parte del prezzo di acquisto delle partecipazioni in IDeA AI e in FARE Holding, per complessivi - 7,3 milioni di Euro; escludendo tali effetti il risultato netto riconducibile all'attività di *Alternative Asset Management* sarebbe positivo per +14,1 milioni di Euro, mentre il risultato netto consolidato sarebbe negativo per -21,8 milioni di Euro (anziché di -29,1 milioni di Euro).

Note al Rendiconto Finanziario

Considerata l'attività svolta dal Gruppo sono stati inclusi nel *cash flow* dell'attività operativa i flussi finanziari dell'attività di investimento in società e fondi (che costituisce l'attività caratteristica del Gruppo).

Nel 2009 l'attività operativa come sopra definita ha movimentato e assorbito 45.782 migliaia di Euro di disponibilità liquide e mezzi equivalenti (301.602 migliaia di Euro nel 2008), principalmente a seguito dell'investimento in partecipazioni e fondi.

Dall'attività finanziaria sono stati generati 84.751 migliaia di Euro (41.244 migliaia di Euro nel 2008) di flussi finanziari, principalmente dovuti al finanziamento Mediobanca (100.000 migliaia di Euro).

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio sono pari a 98.874 migliaia di Euro (59.873 migliaia di Euro a fine 2008).

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

Altre Informazioni

Impegni

Al 31 dicembre 2009 gli impegni (*commitments*) residui per versamenti in fondi sono risultati pari a 197,2 milioni di Euro, rispetto a 202,3 milioni di Euro a fine 2008. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente:

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2008	202,3
Variazione <i>Commitments</i> dei fondi VC	(0,1)
<i>Commitment</i> - Nuove sottoscrizioni (ICF II)	50,0
Capital Calls a valere dei nuovi <i>Commitments</i> (ICF II)	(5,2)
Variazione dei <i>Commitment FOF</i>	(24,9)
Variazione dei <i>Commitment COIF</i>	(24,9)
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2009	197,2
Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2009	(34,9)
PFN vs. Residual Commitments - 31.12.2009 (Overcommitment)	(232,1)

In relazione a tale *overcommitment* il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo DeA Capital di soddisfare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti allo loro naturale scadenza.

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

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

Nel corso dell'esercizio 2009 la Società ha intrattenuto rapporti con la controllante De Agostini S.p.A e le proprie controllate, regolati a condizioni di mercato.

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

Il Contratto – rinnovabile di anno in anno – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

Lo Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2009 riflette il debito verso De Agostini S.p.A. per 120 migliaia di Euro, relativo al suddetto Contratto.

In data 13 novembre 2009 DeA Capital S.p.A. ha rilasciato una Lettera di Patronage, nell'interesse della società FARE SGR (controllata indirettamente), a una primaria banca di interesse nazionale per un valore pari a 2 milioni di Euro. DeA Capital ha addebitato, a titolo di corrispettivo, un importo pari all'1% dell'importo massimo garantito a FARE SGR.

Si segnala, infine, che nel corso dell'esercizio 2009 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di società parti correlate.

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

(Dati in migliaia di Euro)	31/12/2009				Esercizio 2009				
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Passività relative a JV	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi legati a JV	Costi del personale	Costi per servizi
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	-	3.199,4	-	-	-	1.008,4	-	-	-
De Agostini S.p.A.	74,9	-	2,9	195,0	164,9	-	2,5	90,0	241,2
De Agostini Editore S.p.A.	0,9	-	1,6	7,5	3,3	-	2,2	-	30,3
De Agostini Scuola S.p.A.	-	-	-	0,1	-	-	-	-	0,1
Ist. Geografico De Agostini S.p.A.	-	-	-	1,5	-	-	-	-	3,1
Utet S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1
La Talpa S.r.l.	-	-	-	1,6	-	-	-	-	1,6
De Agostini Invest SA	-	-	-	25,0	-	-	-	-	25,0
Totale correlate	75,8	3.199,4	4,5	230,7	168,2	1.008,4	4,7	90,0	301,4
Totale voce di bilancio	2.045	3.199	2.996	2.289	8.322	3.869	3.282	10.451	9.592
Incidenza % sulla voce di bilancio	3,7%	100,0%	0,2%	10,1%	2,0%	26,1%	0,1%	0,9%	3,1%

➤ **Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche**

Nell'esercizio 2009 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 246 migliaia di Euro e a 193 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	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Daniel Buaron	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	21	0	0	555
Lino Benassi	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	91
Rosario Bifulco	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	5
Claudio Costamagna	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	15
Alberto Dessy	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	25
Roberto Drago	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	15
Marco Drago	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Andrea Guerra	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	10
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2009	Approvaz. Bilancio 2009	82,5	0	0	26
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco effettivo	2009	Approvaz. Bilancio 2009	55	0	0	0
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2009	Approvaz. Bilancio 2009	55	0	0	15

Le retribuzioni da lavoro dipendente, *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a 1.375 migliaia di Euro per l'esercizio 2009.

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

Alla data del presente documento l'Amministratore Rosario Bifulco risulta proprietario di n. 1.536.081 azioni, mentre l'Amministratore Lino Benassi risultato proprietario di n. 23.500 azioni.

Si segnala, inoltre, che in esecuzione del patto parasociale stipulato tra De Agostini S.p.A. e la Società, da una parte, e il Dott. Daniel Buaron, dall'altra, in data 12 dicembre 2008 l'Amministratore Daniel Buaron ha ricevuto n. 5.752.695 azioni DeA Capital e in data 1° febbraio 2010 ulteriori n. 184.162 azioni.

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

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

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

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2009			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2009			Opzioni scadute nel 2009	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2009		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	1.000.000	2,7652	6	0	0	0	0	1.000.000	2,7652	6
Dirigenti con responsabilità strategiche		145.000	2,7652	6	0	0	0	0	145.000	2,7652	6
Dirigenti con responsabilità strategiche		100.000	2,3477	6	0	0	0	0	100.000	2,3477	6

Inoltre, l'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto rispettivamente n. 575.000 e n. 925.000 *warrant*, con le caratteristiche sopra evidenziate.

➤ **Consolidato fiscale nazionale del Gruppo De Agostini**

Si segnala l'adesione di DeA Capital S.p.A. al consolidato fiscale nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.). Tale opzione è stata esercitata congiuntamente da ciascuna Società e dalla capogruppo B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a., mediante sottoscrizione del "Regolamento di partecipazione al consolidato fiscale nazionale per le società del Gruppo De Agostini" e comunicazione dell'opzione all'Amministrazione Finanziaria secondo modalità e termini di legge. L'opzione è irrevocabile per il triennio 2008-2010, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime.

Direzione e coordinamento

La Capogruppo è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..

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

CONTO ECONOMICO	2008	2007
Valore della produzione	2.672.865	2.745.171
Costi della produzione	(35.509.563)	(26.651.481)
Proventi e oneri finanziari	16.611.471	136.440.368
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(420.000)	(9.900.000)
Proventi ed oneri straordinari	364.398	7.974.937
Imposte dell'esercizio	29.614.409	(10.263.882)
Utile netto	13.333.580	100.345.113

STATO PATRIMONIALE	2008	2007
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	2.970.357.874	2.861.613.714
Attivo circolante	1.143.694.469	649.082.529
Ratei e risconti attivi	23.763.820	35.502.607
Patrimonio netto	(3.219.177.724)	(3.264.784.144)
Fondi per rischi e oneri	(153.014.590)	(29.233.769)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(1.562.589)	(1.718.862)
Debiti	(763.030.862)	(250.410.741)
Ratei e risconti passivi	(1.030.398)	(51.334)

Informazioni sulle attività e passività finanziarie

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

(Dati in migliaia di Euro)	Crediti e finanziamenti	Disponibili per la vendita	Costo Ammortizzato	31.12.2009	Crediti e finanziamenti	Disponibili per la vendita	Costo Ammortizzato	31.12.2008
ATTIVO CONSOLIDATO								
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	-	239.917		239.917	-	159.967		159.967
Fondi-disponibili alla vendita	-	83.776		83.776	-	62.258		62.258
Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita	-	304		304	-	303		303
Finanziamenti e crediti	2.662	-		-	-	-		-
Altre attività non correnti	-	-		-	562	-		562
Crediti commerciali	2.045	-		2.045	6.183	-		6.183
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	-	15.779		15.779	-	12.206		12.206
Crediti finanziari	-	-		-	9.912	-		9.912
PASSIVO CONSOLIDATO								
Passività finanziarie non correnti			146.712	146.712			59.324	59.324
Debiti verso fornitori			2.289	2.289			3.430	3.430
Debiti verso il personale ed Enti Previdenziali			1.084	1.084			1.051	1.051
Debiti finanziari a breve			5.497	5.497			5.497	5.497

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

Informazioni sulla "Gerarchia del *fair value*"

Nel marzo 2009 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 7, adottato e omologato dall'Unione Europea in data 27 novembre 2009, introducendo una serie di modifiche volte a dare adeguata risposta alle esigenze di maggiore trasparenza suscitate dalla crisi finanziaria e connesse con l'elevata incertezza dei prezzi espressi dal mercato.

Tra tali modifiche rileva l'istituzione della "gerarchia del *fair value*". In particolare, l'emendamento definisce tre livelli di *fair value*:

- **livello 1:** se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- **livello 2:** se il *fair value* è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- **livello 3:** se il *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

Per tale ragione si fornisce un'adeguata informativa sui metodi e sulle assunzioni utilizzate per stimare il *fair value* nonché su eventuali modifiche nelle tecniche valutative rispetto al periodo precedente.

Il livello 3 di *fair value* è quello a cui si riferisce la valutazione di tutti gli strumenti finanziari del Gruppo DeA Capital.

Per gli strumenti finanziari valutati al *fair value* si forniscono le seguenti informazioni:

- nel corso dell'esercizio 2009 non vi è stato alcun trasferimento significativo tra i tre livelli;
- per il livello 3, si fornisce di seguito 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 2009;

- l'analisi di sensitività del *fair value* degli strumenti finanziari alle variazioni dei significativi parametri di *input* non osservabili sul mercato è fornita nelle apposite sezioni del presente documento a cui si rinvia.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2009	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Fair Value a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2009
Fondi di Venture Capital	14.213	437	(97)	(407)	(639)	0	35	13.542
IDeA I FoF	48.045	26.150	(2.247)	0	(6.612)	0	0	65.336
IDeA ICF II	0	5.180	0	0	(282)	0	0	4.898
Fondi-disponibili alla vendita	62.258	31.767	(2.344)	(407)	(7.533)	0	35	83.776
Kenan Investments S.A. (Migros)	158.000	0	0	0	50.000	0	0	208.000
Stepstone Acquisition S.a r.l.	15.050	181	0	0	16.119	0	0	31.350
Elixir Pharmaceuticals Inc.	0	50	0	0	0	0	(3)	47
Kovio Inc.	1.440	0	0	(1.262)	(154)	0	27	51
Mobile Access Networks Inc.	527	0	0	0	(28)	0	(30)	469
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	175.017	231	0	(1.262)	65.937	0	(6)	239.917
Altre attività non correnti finanziarie disponibili per la vendita	303	1	0	0	0	0	0	304
Attività finanziarie correnti disponibili per la vendita	12.206	15.000	(11.560)	0	(2)	135	0	15.779

Informazioni sui rischi

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

Tenuto conto della struttura e dell'ambito internazionale in cui opera, il Gruppo è esposto a molteplici rischi e incertezze, schematizzabili in "**rischi sistemici**" e "**rischi specifici**".

Tali rischi possono condizionare in misura significativa la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo e delle altre società incluse nel Bilancio Consolidato del Gruppo stesso.

Relativamente ai rischi sistemici, questi includono l'evoluzione del quadro macro-economico nei diversi paesi di operatività e a livello globale, comprendente l'andamento del prodotto interno lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, del tasso di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché l'evoluzione dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni degli investimenti.

Relativamente ai rischi specifici, il Gruppo DeA Capital effettua attività di investimento che comportano rischi tipici quali l'elevata esposizione a certi settori o investimenti, la difficoltà di individuare nuove opportunità di investimento o difficoltà di disinvestimento in conseguenza di mutamenti delle condizioni economiche generali.

Rischi specifici di ciascuna attività – in linea generale comuni a tutti quelli nei quali opera il Gruppo con una logica di diversificazione – sono altresì legati alla disponibilità di management, ai rapporti con dipendenti e fornitori, alle politiche di alleanza.

Pur ribadendo la rilevanza che i suddetti rischi possono avere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, si ritiene di aver posto in atto misure atte – quantomeno – a limitare gli impatti di eventuali evoluzioni negative di rilevante portata.

In particolare, relativamente ai rischi sistemici, il Gruppo ha attuato una strategia di investimento improntata alla diversificazione – settoriale e geografica – che consente di avere oggi un portafoglio di attività estremamente bilanciato: sono combinate attività *resilient* (come la sanità e la grande distribuzione) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo (come l'*alternative asset management*), con diverse esposizioni geografiche.

Relativamente ai rischi specifici, il Gruppo ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance* delle proprie attività, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici delle società e del Gruppo stesso.

Vale la pena segnalare che i rischi e le incertezze sono oggetto sistematicamente, da parte delle strutture organizzative e degli Amministratori, di un processo valutativo e di un'attività di monitoraggio periodico, anche attraverso il corpo normativo di *policy* adottate dal Gruppo.

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

Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio

➤ **Contratto di Finanziamento con Mediobanca**

In data 20 gennaio 2010 DeA Capital S.p.A. e Mediobanca hanno finalizzato l'accordo che permette l'estensione (per la stessa DeA Capital S.p.A.) da 18 a 27 mesi dal perfezionamento del contratto originario, e quindi sino a ottobre 2010, del termine per l'utilizzo della Linea di finanziamento ancora disponibile (ulteriori 50 milioni di Euro).

➤ **Kenan Investments**

In data 21 gennaio 2010 Kenan Investments, controllante di Migros, ha deliberato un aumento di capitale riservato in esecuzione di un piano di incentivazione destinato al *Top Management* di Migros. L'operazione ha condotto a una diluizione della quota di partecipazione detenuta dal Gruppo DeA Capital in Kenan dal 17,11% al 17,03%.

Ulteriori aspetti

➤ **Pubblicazione del Bilancio 2009**

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 2009 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 2009 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

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

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 2009.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009 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 2009:

- 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.

11 marzo 2010

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 2009 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.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	90
	KPMG S.p.A.	FARE Holding S.p.A.	43
	KPMG Audit S.à.r.l.	DeA Capital Investments SA	27
	KPMG Audit S.à.r.l.	DeA Capital SA Sicar	15
Servizi di attestazione (1)	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
	KPMG S.p.A.	FARE Holding S.p.A.	2
Totale			184

1) Sottoscrizione modello Unico / 770

Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009

**Bilancio d'Esercizio di DeA Capital S.p.A.
per il periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2009**

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

Stato Patrimoniale-Capogruppo

(Dati in Euro)	Note	31.12.2009	31.12.2008
ATTIVO			
Attivo non corrente			
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali			
Immobilizzazioni Immateriali	1a	40.005	77.295
Immobilizzazioni Materiali	1b	209.390	342.323
Totale Immobilizzazioni Immateriali e Materiali		249.395	419.618
Investimenti Finanziari			
Partecipazioni in società controllate e <i>Joint Venture</i>	2a	800.512.702	784.533.968
Partecipazioni in altre imprese-disponibili alla vendita	2b	566.631	1.966.614
Fondi-disponibili alla vendita	2c	13.541.968	14.213.724
Crediti	2d	-	-
Totale Investimenti Finanziari		814.621.301	800.714.306
Altre attività non Correnti			
Imposte anticipate	3a	-	-
Altre attività non correnti	3b	-	562.500
Totale Altre attività non correnti		-	562.500
Totale Attivo non corrente		814.870.696	801.696.424
Attivo corrente			
Crediti Commerciali	4a	203.104	1.981.462
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4b	15.017.469	-
Crediti Finanziari	1	1	1
Crediti per imposte correnti-inclusi crediti vs Controllanti per Consolidato Fiscale	4c	5.023.877	5.041.685
Altri Crediti	4d	1.300.070	438.915
Disponibilità liquide (Depositi Bancari e Cassa)	4e	58.559.529	14.413.454
Totale Attività correnti		80.104.050	21.875.517
Totale Attivo corrente		80.104.050	21.875.517
Attività da cedere		-	-
TOTALE ATTIVO		894.974.746	823.571.941
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	5a	289.020.888	293.417.727
Riserva sovrapprezzo azioni	5b	395.880.420	401.439.576
Riserva legale	5c	61.322.420	61.322.420
Riserva <i>Fair Value</i>	5d	20.555.910	375.665
Altre Riserve	5e	8.927.714	8.466.594
Utili (perdite) esercizi precedenti portati a nuovo	5f	-	76.808.340
Utile (perdita) dell'esercizio	5g	(1.798.320)	(81.314.737)
Patrimonio Netto		773.909.032	760.515.585
PASSIVO			
Passivo non corrente			
Imposte differite passive		-	-
Fondo per rischi ed oneri		-	-
TFR lavoro subordinato	6a	131.915	82.433
Passività Finanziarie	6b	114.876.893	54.600.128
Totale Passivo non corrente		115.008.808	54.682.561
Passivo corrente			
Debiti verso fornitori	7a	982.703	1.535.652
Debiti verso il personale e Enti Previdenziali	7b	195.936	192.676
Debiti per imposte correnti	7c	-	1.019.287
Altri debiti verso l'Erario	7d	177.328	57.292
Altri debiti	7e	65.059	8.567
Debiti Finanziari a breve	7f	4.635.880	5.560.321
Totale Passivo corrente		6.056.906	8.373.795
Passività da cedere		-	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		894.974.746	823.571.941

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

<i>(Dati in Euro)</i>	Note	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Plusvalenze da Società Controllate	8a	0	5.722
Dividendi da Società Controllate e <i>Joint Ventures</i>	8a	9.339.600	0
Plusvalenze da Fondi disponibili alla vendita	8a	126.865	495.857
Impairment di partecipazioni in Società Controllate e <i>Joint Ventures</i>	8a	0	(88.222.897)
Impairment di Partecipazioni in Altre imprese-disponibili alla vendita	8a	(1.185.542)	(1.035.588)
Impairment di Fondi-disponibili alla vendita	8a	(682.271)	(9.398.754)
Ricavi da attività di servizio	8b	315.255	15.452
Altri ricavi e proventi	8c	181.544	2.077.172
Spese del personale	9a	(3.370.972)	(2.448.622)
Spese per Servizi	9b	(3.412.505)	(3.708.651)
Ammortamenti e svalutazioni	9c	(183.343)	(186.706)
Altri oneri	9d	(15.772)	(620.460)
Proventi finanziari	10a	1.623.126	32.522.792
Oneri finanziari	10b	(6.088.044)	(5.102.914)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(3.352.059)	(75.607.597)
Imposte correnti sul reddito	11a	1.008.402	(1.130.629)
Imposte differite sul reddito	11b	545.337	(4.576.511)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DALLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(1.798.320)	(81.314.737)
Risultato delle Attività da cedere/cedute		0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(1.798.320)	(81.314.737)
Utile (Perdita) per azione, base	12	(0,01)	(0,27)
Utile (Perdita) per azione, diluito	12	(0,01)	(0,27)

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

Prospetto della Reddività complessiva (*Statement of Performance* – IAS 1)

Il Risultato Complessivo o *Statement of Performance* – IAS 1, nel quale si registra il risultato dell'esercizio comprensivo dei risultati rilevati direttamente a Patrimonio Netto, evidenzia un saldo netto positivo pari a circa 18.382 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo netto negativo pari a circa 75.427 migliaia di Euro nell'esercizio 2008.

Tale prospetto, riassuntivo della *performance* aziendale, mostra quanto indicato nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative al presente Bilancio circa il risultato effettivo dell'attività della Società.

<i>(Dati in Euro)</i>	Note	31.12.2009	31.12.2008
Utile/(perdita) dell'esercizio (A)		(1.798.320)	(81.314.737)
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	5d	20.180.243	5.887.965
Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	5d	20.180.243	5.887.965
Totale Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (A) + (B)		18.381.923	(75.426.772)

Rendiconto Finanziario-Capogruppo

<i>(Dati migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
CASH FLOW da Attività Operative		
Investimenti in Società e Fondi	(6.039)	(306.740)
Cessioni di Investimenti	0	531
Interessi ricevuti	525	6.278
Interessi ricevuti infragruppo	0	24.767
Interessi pagati	(2.042)	0
Interessi pagati infragruppo	(606)	0
Proventi da distribuzione da Investimenti	224	590
Flussi di cassa netti realizzati su derivati su valute	(924)	1.385
Utile (perdite) su cambi	0	77
Imposte pagate	(697)	(1.264)
Imposte rimborsate	0	0
Dividendi incassati	9.340	1.442
Ricavi per servizi	1.933	0
Ricavi per servizi infragruppo	97	0
Spese di esercizio infragruppo	0	102
Spese di esercizio da movimenti di cassa	0	0
Spese di esercizio	(6.120)	(6.165)
Cash flow netto da Attività Operative	(4.309)	(278.997)
CASH FLOW da Attività di Investimento		
Acquisto immobilizzazioni materiali	(8)	(178)
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	0	0
Acquisto immobilizzazioni immateriali	(4)	(117)
Cash flow netto da Attività di Investimento	(12)	(295)
CASH FLOW da attività finanziarie		
Acquisto di attività finanziarie	(15.822)	0
Vendita di attività finanziarie	0	630
Azioni di capitale emesse	0	0
Azioni di capitale emesse per Stock Option Plan	0	0
Acquisto azioni proprie	(5.766)	(31.492)
Vendita azioni proprie	0	0
Warrant	317	0
Rimborsi di prestito bancario	0	0
Prestito bancario	100.000	0
Prestito a breve infragruppo	(30.000)	(74.682)
Aumento Partecipazioni	0	0
Cash flow netto da attività finanziarie	48.729	(105.544)
INCREMENTI NETTI IN DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI	44.408	(384.836)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALL'INIZIO DEL PERIODO	14.414	399.250
Disponibilità liquide iniziali da società incorporate nel corso del periodo	(262)	0
Disponibilità liquide iniziali delle Attività in essere ad Inizio Periodo	14.152	399.250
EFFETTO CAMBIO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI IN VALUTA	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	58.560	14.414
Attività da cedere	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE ED EQUIVALENTI, ALLA FINE DEL PERIODO	58.560	14.414

Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto della Capogruppo DeA Capital S.p.A.

<i>Dati in migliaia di Euro</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva costi connessi all'emiss.azioni	Riserva transizione IFRS	Riserva stock options	Riserva warrant	Riserva vendita diritti opzioni	Altre riserve	Utile/Perdite a nuovo	Riserve Fair value	Utile/ (Perdite)	Risultato attivita' da cedere	Totale
Totale al 31.12.2008	306.611	20.432	449.123	(7.322)	(337)	466	0	413	0	76.808	(5.175)	9.180	2.767	923.039
Destinazione Utile	0	40.890	(28.943)	0	0	0	0	0	0	0	0	(9.180)	(2.767)	0
Esercizio stock options	0	0	0	0	0	(241)	0	0	0	0	0	0	0	(241)
Acquisto azioni proprie	(18.947)	0	(12.547)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(31.494)
Vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acquisizione F.A.R.E.	5.754	0	1.634	0	0	0	0	0	7.386	0	0	0	0	14.774
Riclassifica Stock Option esercitate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo stock options	0	0	0	0	0	442	0	0	0	0	0	0	0	442
Effetto imposte anticipate e differite	0	0	0	(505)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(505)
Totale utile/(perdita) complessiva 2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.888	(81.315)	0	(75.427)
Totale al 31.12.2008	293.418	61.322	409.267	(7.827)	(337)	667	0	413	7.386	76.808	713	(81.315)	0	830.588
Destinazione Utile	0	0	(4.507)	0	0	0	0	0	0	(76.808)	0	81.315	0	0
Esercizio stock options	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	(4.397)	0	(1.369)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(5.766)
Vendita azioni proprie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riclassifica Stock Option esercitate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo stock options	0	0	0	0	0	461	317	0	0	0	0	0	0	778
Totale utile/(perdita) complessiva 2009	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	20.180	(1.798)	0	18.382
Totale al 31.12.2009	289.021	61.322	403.391	(7.827)	(337)	1.128	317	413	7.386	0	20.893	(1.798)	0	843.982

Note Esplicative
Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2009

A. Struttura e Contenuto del Bilancio di Esercizio

DeA Capital S.p.A. (di seguito anche la Società ovvero la Capogruppo ovvero DeA Capital) è una società per azioni con sede in Milano, via Borgonuovo 24.

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

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti;
- il principio della continuità aziendale: il Bilancio è preparato nel presupposto della continuità operativa per il prossimo futuro. A tale proposito si segnala che l'attuale contesto di crisi economica e finanziaria ha spinto gli Amministratori a valutare con particolare attenzione tale presupposto. Come evidenziato nella Relazione sulla Gestione nel capitolo "Incertezze e gestione dei rischi finanziari", gli Amministratori ritengono che i rischi e le incertezze, descritti nel suddetto capitolo, non assumono carattere di urgenza e confermano la solidità patrimoniale e finanziaria della Capogruppo DeA Capital S.p.A.;
- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: nel Bilancio d'esercizio vengono fornite le informazioni comparative per il periodo precedente.

Il Bilancio d'esercizio di DeA Capital è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto della Reddittività Complessiva (*Statement of performance* – IAS 1) e dalle presenti Note Esplicative.

Gli schemi di Stato Patrimoniale distinguono le attività e passività fra correnti e non correnti, con evidenza separata di quelle che derivano da attività cessate o destinate 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 2009.

Gli schemi di bilancio utilizzati forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2009, l'analoga informazione comparativa al 31 dicembre 2008.

La pubblicazione del progetto di Bilancio d'Esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 marzo 2010.

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 (Bilancio d'Esercizio 2009) è redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e omologati entro la data di predisposizione del presente bilancio, di seguito i Principi Contabili Internazionali o singolarmente IAS/IFRS o complessivamente IFRS (International Financial Reporting Standards). Per IFRS si intendono anche tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (*"IFRIC"*), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee (*"SIC"*), omologati dall'Unione Europea.

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

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di nuova applicazione

Di seguito vengono indicati i principi contabili internazionali e le interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa, applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2009.

Si precisa che la Società non ha applicato alcun IFRS in via anticipata.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2009:

- ***IAS 1 Rivisto – Presentazione del Bilancio***

In data 17 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1274/2008 ha recepito la versione aggiornata dello IAS 1 - Presentazione del Bilancio, pubblicato nel mese di settembre 2007.

Lo IAS 1 rivisto modifica alcuni requisiti per la presentazione del bilancio e richiede informazioni complementari in talune circostanze. Lo IAS 1 rivisto sostituisce lo IAS 1 - Presentazione del Bilancio, rivisto nel 2003 e modificato nel 2005.

La Società ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di presentare tutte le voci di ricavo e di costo in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto Economico" e "Prospetto della Reddività Complessiva" ("*Statement of Performance*").

Nell'ambito del processo di *Improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB, inoltre, è stato pubblicato un emendamento allo IAS 1 rivisto che richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

L'adozione di quest'ultimo emendamento non ha comportato effetti sulla presentazione delle poste di bilancio.

- ***Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni – Condizione di maturazione e annullamenti***

In data 16 dicembre 2008 la Commissione Europea, con Regolamento n. 1261/2008, ha recepito le modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni, pubblicate dallo IASB nel gennaio 2008.

Le modifiche all'IFRS 2 forniscono chiarimenti sulle condizioni di maturazione, su come contabilizzare le condizioni di non maturazione e gli annullamenti di accordi di pagamenti basati su azioni da parte dell'entità o della controparte.

Il principio è stato applicato in modo retrospettivo dalla Società dal 1° gennaio 2009; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili per la Società dal momento che nei periodi considerati non vi sono state cancellazioni di piani.

- ***Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti***

L'emendamento chiarisce la definizione di costo / provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a Conto Economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente ai periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. E' stata, inoltre, rielaborata la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine ed è stata modificata la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

La Società ha adottato tale principio in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2009, senza peraltro rilevare nessun effetto contabile significativo.

- *Modifiche all'IFRS 1 e allo IAS 27 – Costo delle partecipazioni in Controllate, in entità a controllo congiunto e in Società Collegate*

In data 23 gennaio 2009 la Commissione Europea, con Regolamento n. 69/2009 ha recepito le modifiche all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 – *Bilancio Consolidato e separato*, pubblicate dallo IASB nel maggio 2008.

Tali modifiche danno indicazione di come valutare il costo di un investimento in una Società Controllata, in una *joint venture* e in una Società Collegata, nel momento in cui vengono adottati per la prima volta gli IAS/IFRS.

Inoltre, è stata eliminata dallo IAS 27 la definizione di «metodo del costo» e di conseguenza le società sono tenute a rilevare come ricavi nel bilancio separato tutti i dividendi di una Controllata, di un'entità a controllo congiunto o di una Società Collegata, anche se i dividendi sono versati a titolo di riserve precedenti all'acquisizione.

La Società ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009.

- *Modifiche all'IFRS 7 - Miglioramento delle informazioni sugli strumenti finanziari*
In data 5 marzo 2009 lo IASB ha pubblicato una modifica all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari - Informazioni integrative*, che introduce nuovi obblighi informativi circa il metodo di calcolo del *fair value* degli strumenti finanziari e fornisce chiarimenti circa le informazioni da fornire con riguardo al rischio liquidità.

La Società ha adottato tale principio in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009.

Principi contabili, emendamenti d interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009 non rilevanti per il Bilancio d'Esercizio della Società

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2009, non hanno trovato applicazione nella Società. Per una più diffusa trattazione degli stessi si rimanda a quanto contenuto nelle Note Esplicative al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008.

- IAS 23 - Oneri finanziari;
- IFRS 1 - Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*;
- *Improvement* allo IAS 16 - Immobili, Impianti e Macchinari;
- *Improvement* allo IAS 20 - Contabilizzazione ed informativa dei contributi pubblici;
- *Improvement* allo IAS 38 - Attività Immateriali;

- Modifiche allo IAS 32 e allo IAS 1 - Strumenti finanziari con opzione a vendere e obbligazioni in caso di liquidazione;
- *Improvement* allo IAS 29 - Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- *Improvement* allo IAS 36 - Perdite di valore delle attività;
- *Improvement* allo IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione;
- *Improvement* allo IAS 40 - Investimenti immobiliari;
- IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela;
- IFRIC 15 - Contratti per la costruzione di beni immobili;
- IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni di futura efficacia

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili, non adottati in via anticipata dalla Società, sono già stati descritti nelle Note Esplicative al Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008, cui si rimanda per una più diffusa trattazione:

- *Improvement* all'IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate;
- IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali e IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato;
- IFRIC 17 - Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide;
- IFRIC 18 - Trasferimento di attivi provenienti da clienti;
- Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura.

Non si prevede che l'adozione dei principi contabili, emendamenti e interpretazioni avrà impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della Società. L'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 3 - Aggregazioni Aziendali determinerà principalmente impatti in termini di contabilizzazione dei costi accessori dell'acquisizione, che, a partire dalla data di applicazione del principio, saranno spesi a Conto Economico.

I Principi Contabili Internazionali, le interpretazioni e le modifiche ad esistenti principi contabili e interpretazioni, non presenti alla data di redazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008, approvati dallo IASB e non ancora omologati per l'adozione nell'Unione Europea alla data del 28 febbraio 2010, sono i seguenti:

Miglioramenti agli International Financial Reporting Standard (IFRS Improvement 2009)

Nell'aprile 2009 lo IASB ha emesso dei nuovi miglioramenti agli *International Financial Reporting Standards*.

I Miglioramenti, non ancora omologati dall'Unione Europea, comprendono modifiche a dodici principi contabili internazionali esistenti, che di seguito vengono citati:

- *IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che l'apporto di attività aziendali al fine della formazione di una *joint venture* o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni;
- *IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*: l'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni;
- *IFRS 8 - Settori Operativi*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce che una Società è obbligata a mostrare il totale attivo dei singoli segmenti operativi solo nel caso in cui tale

informazione è fornita regolarmente ai *Chief Operating Decision Maker*;

- *IAS 1 - Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007)*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce come il fatto che una passività possa essere potenzialmente regolata con l'emissione di strumenti di capitale non è rilevante al fine della sua classificazione come corrente o non corrente.
Attraverso la modifica del concetto di passività corrente viene consentito di classificare come non-corrente una passività nonostante il fatto che alla Società potrebbe venir richiesto in ogni istante la regolazione della passività stessa con azioni, a condizione che la Società abbia il diritto incondizionato di differire, per almeno 12 mesi dopo la chiusura dell'esercizio, tale regolazione attraverso il pagamento di denaro o il trasferimento di altre attività;
- *IAS 7 - Rendiconto Finanziario*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, chiarisce che un'uscita di cassa può essere classificata tra le attività di investimento solo se essa porta al riconoscimento di un'attività nello stato patrimoniale;
- *IAS 17 - Leasing*: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, cancella ogni particolare trattamento riservato ai *leasing* di terreni o edifici. Conseguentemente, anche i *leasing* relativi a terreni e fabbricati dovranno essere classificati come operativi o finanziari sulla base dei medesimi principi validi per il *leasing* di altre attività;
- *IAS 18 - Ricavi*: la modifica ha introdotto un nuovo esempio al fine di meglio chiarire quali sono i casi in cui una Società agisce come agente o come mandante;
- *IAS 36 - Perdite di valore di attività*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che la più grande *Cash Generating Unit* alla quale può essere allocato un avviamento ai fini dell'*impairment test* è il Settore Operativo come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8 ovvero quello rilevato prima dell'eventuale aggregazione di Settori Operativi aventi caratteristiche economiche simili;
- *IAS 38 - Attività immateriali*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce quanto richiesto dal nuovo IFRS 3 con riguardo alla contabilizzazione di immobilizzazioni immateriali acquisite nel corso di un'aggregazione aziendale e inserisce una descrizione delle tecniche di valutazione comunemente utilizzate per la misurazione del *fair value* di tali immobilizzazioni che non abbiano un mercato attivo di riferimento;
- *IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*: le modifiche, che devono essere applicate dalla Società a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, riguardano i seguenti aspetti:
 - chiarimento che le opzioni di pagamento anticipato di un debito devono essere considerate come strettamente connesse al contratto di debito sottostante, nel caso in cui il prezzo di esercizio di tali opzioni compensi il creditore per la perdita di interessi;
 - chiarimento circa i casi di esenzione dallo IAS 39 prevista nel caso di aggregazioni aziendali;
 - chiarimento circa il momento in cui riclassificare da patrimonio netto a Conto Economico le perdite o i proventi di uno strumento di copertura di flussi finanziari derivanti da transazioni future che danno luogo, successivamente, al riconoscimento di strumenti finanziari;

-
- *IFRIC 9 - Rivalutazione dei derivati incorporati*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che i derivati acquisiti nel corso della formazione di una *joint venture* e/o di una transazione tra soggetti sottoposti a comune controllo non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 9;
 - *IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*: la modifica, che deve essere applicata a partire dall'esercizio che si conclude al 31 dicembre 2010, chiarisce che uno strumento di copertura può essere posseduto da ogni Società all'interno di un Gruppo, comprese le Società straniere che sono state esse stesse sottoposte a copertura.

Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.

L'emendamento, emesso dallo IASB nel giugno 2009, chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo e altri principi contabili. In particolare, l'emendamento chiarisce che la Società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale Società del Gruppo regola la transazione e indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni.

L'emendamento incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'*IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2* e nell'*IFRIC 11 – IFRS 2 – Transazioni relative ad azioni del Gruppo e ad azioni proprie*. In conseguenza di ciò, lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2010.

Modifiche all'IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

In data 23 luglio 2009 lo IASB ha pubblicato l'emendamento intitolato "*Amendments to IFRS 1 - Additional Exemptions for First-time Adopters*".

L'emendamento tratta l'applicazione retrospettiva degli IFRS a particolari situazioni ed è volto ad assicurare che le Società che applicano gli IFRS non vadano incontro a costi o impegni eccessivi durante il processo di transizione agli IFRS.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2010. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

Modifiche allo IAS 24 - Parti correlate - Obblighi informativi

In data 4 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 - *Parti correlate* che sostituirà l'attuale versione dello IAS 24.

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

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

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

Le modifiche in oggetto, che sono tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2011.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

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

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

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

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il documento "Modifiche dell'IFRIC 14- *Prepayments of a minimum funding requirement*."

La modifica dell'IFRIC 14 "Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione" (documento interpretativo dello IAS 19) è stata ritenuta necessaria in quanto il documento nella sua versione originale non considerava gli effetti derivanti da eventuali pagamenti anticipati di contribuzioni minime. La modifica dell'IFRIC 14 consente alle imprese di rilevare tra le attività a servizio di un piano a benefici definiti, l'importo dei pagamenti anticipati su contribuzioni minime.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2011.

IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti di capitale

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha pubblicato il documento IFRIC 19 - *Extinguishing financial liabilities with equity instruments*.

Il documento definisce il trattamento contabile che deve seguire il debitore quando, a seguito di una rinegoziazione dei termini contrattuali di una passività finanziaria, creditore e debitore si accordano per un cosiddetto "*debt for equity swap*", ossia per l'estinzione totale o parziale della passività finanziaria a fronte dell'emissione di strumenti rappresentativi di capitale da parte del debitore.

In base alle interpretazioni fornite dall'IFRIC 19:

- l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale costituisce "pagamento di corrispettivo" così come definito dal paragrafo 41 dello IAS 39;
- gli strumenti rappresentativi di capitale emessi sono valutati al *fair value*; se il *fair value* di tali strumenti non può essere valutato attendibilmente, si deve adottare il *fair value* delle passività finanziarie estinte;
- la differenza tra il valore di carico della passività finanziaria ed il corrispettivo pagato (rappresentato dal *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale emessi) deve essere rilevata a Conto Economico.

L'interpretazione in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2011. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

Modifiche all'IFRS 1-Prima adozione degli International Financial Reporting Standard

In data 28 gennaio 2010 lo IASB ha pubblicato l'emendamento intitolato *IFRS 1 Limited Exemption from Comparative IFRS 7 Disclosures for First-time Adopters*. L'emendamento estende, modificando l'IFRS 1, ai soggetti che adottano per la prima volta i principi contabili internazionali in un bilancio che inizia prima del 1° gennaio 2010, l'esenzione dal presentare l'informativa comparativa relativa all'emendamento pubblicato nel mese di marzo 2009 denominato *Improving Disclosures about Financial Instruments*.

Tale emendamento faceva parte della risposta dello IASB alla crisi finanziaria con la richiesta di informazioni integrative sul *fair value* e sul rischio di liquidità.

L'emendamento in oggetto, che è tuttora in attesa di ratifica da parte dell'Unione Europea, è applicabile dal 1° gennaio 2011. E' peraltro consentita l'applicazione anticipata.

B. Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per il bilancio individuale dell'esercizio 2008 di DeA Capital sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato, fatta eccezione per gli specifici principi e criteri riferiti al Bilancio Consolidato e ai criteri di valutazione delle Società Controllate e Controllate congiuntamente, di seguito precisati.

Le partecipazioni in Società Controllate e Controllate congiuntamente sono classificate come attività disponibili alla vendita e sono valutate al *fair value* con contropartita un'apposita riserva di patrimonio netto (*Available For Sale*).

Attività e passività correnti e non correnti

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

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

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

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

Bilancio al 31 dicembre 2009

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. Per le attività immateriali a vita utile indefinita non è rilevato alcun ammortamento. La vita utile di un bene immateriale con vita utile indefinita è riesaminata con periodicità annuale al fine di accertare il persistere delle condizioni alla base di tale classificazione.

Le attività immateriali con vita definita sono ammortizzate a quote costanti sistematicamente lungo la loro vita utile stimata. La vita utile di tali attività immateriali è sottoposta a verifica di congruità ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore.

Immobilizzazioni materiali

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

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

Attività finanziarie

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

Le partecipazioni di minoranza in Società e gli investimenti in fondi che costituiscono il settore principale e prevalente dell'attività della Capogruppo, sono classificate tra le attività disponibili per la vendita (*available for sale*), valutate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

Il *fair value* è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli ed indipendenti. Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati attivi, il *fair value* è determinato con riferimento al prezzo di offerta (*bid price*) rilevato l'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento del bilancio. Nel caso di attività non quotate su mercati attivi, quali sono per la Società gli investimenti diretti in società e gli investimenti in fondi di *venture capital*, il *fair value* rappresentato nei prospetti contabili è stato determinato dagli Amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio.

In tali casi ci si è comportati in conformità a quanto previsto dagli IAS. In particolare lo IAS 39 prevede che:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Strumenti derivati

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

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

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

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

Impairment (perdita di valore)

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

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

- se esiste un accordo vincolante di vendita il *fair value* dell'attività è rappresentato dal prezzo pattuito;
- se non vi è alcun accordo ma l'attività è commercializzata su un mercato attivo, il *fair value* è rappresentato dal prezzo di offerta attuale (quindi puntuale alla data della valutazione e non sulla base di prezzi medi);
- se non vi sono prezzi rilevabili su mercati attivi occorre determinare il *fair value* sulla

base di metodi valutativi che incorporino le migliori informazioni disponibili, ivi incluse eventuali transazioni recenti sulla stessa attività, previa verifica che non siano intervenuti significativi cambiamenti nel contesto economico tra la data in cui sono avvenute le operazioni prese in considerazione e la data della valutazione.

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

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

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

Nella determinazione del valore è comunque importante:

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

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

Crediti e debiti

La prima iscrizione di un credito avviene alla data in cui è accordato sulla base del *fair value*. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, salvo il caso in cui il credito abbia durata breve per cui è trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. I debiti, la cui scadenza rientra nei normali termini contrattuali, sono iscritti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

Attività destinate ad essere cedute

Un'attività non corrente o un gruppo in dismissione è classificato come destinato ad essere ceduto se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita o cessione anziché con il suo uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività o il gruppo in dismissione, deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale e la cessione deve essere altamente probabile. Le attività che soddisfano i criteri per essere

classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile ed il valore di vendita, al netto dei costi ad esso imputabili.

Azioni Proprie

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Fondi per rischi ed oneri

La Società, in caso fosse necessario, rileva fondi rischi ed oneri quando:

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

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

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito sono determinate e iscritte sulla base di una ragionevole previsione dell'onere di imposta, come derivante dall'applicazione al reddito imponibile delle aliquote fiscali vigenti e considerando le eventuali esenzioni e i crediti di imposta cui si ha diritto.

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

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

Le imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

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

Ricavi e proventi

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

bilancio.

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

Benefici per i dipendenti

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

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

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

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

Sono stati riconosciuti benefici sotto forma di partecipazioni al capitale ovvero pagamenti basati su azioni. Ciò avviene per tutti i dipendenti che sono beneficiari di piani di *stock option*. Il costo di tali operazioni è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione ed è rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione con contropartita a patrimonio netto.

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

Riserva di fair value

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

Warrant

I *Warrant* emessi dalla Società, che non hanno le caratteristiche per essere configurati come pagamenti ai dipendenti basati su azioni secondo lo IFRS 2, sono trattati quali strumenti di capitale della Società stessa.

Utile per azione

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

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

C. Cambiamenti di principi contabili ed errori

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

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

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

D. Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del Bilancio

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

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

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

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

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

Il processo sopra descritto è reso particolarmente complicato 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.

D. Note alle Voci dello Stato Patrimoniale e Conto Economico

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 1.1.2009	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2009	Valore netto contabile al 1.1.2009	Costo storico al 31.12.2009	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2009	Valore netto contabile al 31.12.2009
Concessioni, licenze e marchi	282	(205)	77	285	(245)	40
Totale	282	(205)	77	285	(245)	40

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Ammortam.	Saldo al 31.12.2009
Concessioni, licenze e marchi	77	3	(40)	40
Totale	77	3	(40)	40

L'incremento alla voce "Concessioni, licenze e marchi" si riferisce ad acquisizioni di nuove licenze software, il cui costo viene ammortizzato in tre anni.

1b - Immobilizzazioni materiali

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

(Dati in migliaia di Euro)	Costo storico al 1.1.2009	Amm. e sval. cumulate al 1.1.2009	Valore netto contabile al 1.1.2009	Costo storico al 31.12.2009	Amm. e sval. cumulate al 31.12.2009	Valore netto contabile al 31.12.2009
Impianti	200	(128)	72	200	(178)	22
Mobili, arredi	464	(267)	197	468	(327)	141
Macchine elettroniche d'ufficio	208	(163)	45	214	(196)	18
Arredi non ammortizzabili	28	0	28	28	0	28
Totale	900	(558)	342	910	(701)	209

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Acquisizioni	Dismissioni (costo)	Dismissioni (fondo)	Ammortam.	Saldo al 31.12.2009
Impianti	72	0	0	0	(50)	22
Mobili, arredi	197	4	0	0	(60)	141
Macchine elettroniche d'ufficio	45	7	(1)	0	(33)	18
Arredi non ammortizzabili	28	0	0	0	0	28
Totale	342	11	(1)	0	(143)	209

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio sono state le seguenti: impianti specifici 20%; mobili e arredi 12%; macchine elettroniche d'ufficio 20%.

2 – Investimenti Finanziari

2a - Partecipazioni in Società Controllate e joint venture

Le partecipazioni nelle Società Controllate sono valutate al *fair value*, secondo quanto disposto dallo IAS 39, mentre quelle nelle *joint venture* sono valutate al costo.

Per la metodologia di determinazione del *fair value* si rinvia alla relativa sezione nei "Principi Contabili più significativi e criteri di valutazione".

Il prospetto seguente riporta il dettaglio delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2009:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Percentuale di possesso al 31.12.2009	Valore al 31.12.2009	Percentuale di possesso al 31.12.2008	Valore al 31.12.2008
FARE Holding S.p.A.	70.00%	67.280	70.00%	78.909
IDeA Alternative Investments S.p.A.	44.36%	56.490	44.36%	56.490
DeA Capital Investments S.r.l.	0	0	100.00%	648.160
DeA Capital Investments S.A.	100.00%	676.743	0.15%	975
Totale		800.513		784.534

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2008 sono state le seguenti:

- in data 17 luglio 2009 DeA Capital S.p.A. ha proceduto alla fusione per incorporazione della Società interamente Controllata DeA Capital Investments S.r.l, con l'obiettivo, sopravvenuto anche alla luce della crisi che ha colpito i mercati finanziari a partire dall'ultima parte del 2008, di concentrare nella stessa DeA Capital S.p.A. le risorse finanziarie e organizzative relative alle attività di *Private Equity Investment* in Italia. Per effetto di tale fusione DeA Capital S.p.A. detiene il 100% del capitale sociale della Controllata lussemburghese DeA Capital Investments S.A..

- le rettifiche al valore iniziale dell'avviamento collegato a FARE Holding sono state pari a 6.184 migliaia di Euro e si riferiscono:

- alla riduzione per 4.446 migliaia di Euro del complemento-prezzo (pagabile per un terzo in azioni), relativo al mancato raggiungimento entro il 31 dicembre 2009 di determinate soglie di *equity commitments* relativi a fondi costituiti nell'esercizio 2009;
- alla riduzione di 1.738 migliaia di Euro della componente di prezzo connessa al riconoscimento di un *earn-out* legato alla *performance* attesa nei prossimi anni relativamente ai fondi gestiti.

- la valutazione a *fair value* delle Società Controllate ha comportato per le riserve di *fair value* una variazione positiva di 26.945 migliaia di Euro per DeA Capital Investments S.A. e una variazione negativa di 5.445 migliaia di Euro per FARE Holding S.p.A..

Di seguito è riportato l'elenco delle partecipazioni con le indicazioni previste dall'art. 2427 c.c.

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E JOINT VENTURE AL 31.12.2009

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto Complessivo	Risultato di esercizio	Quota di possesso	Quota di Patrimonio Netto (Euro)	Valore di Bilancio (Euro)
First Atlantic Real Estate Holding S.p.A.	Milan, Italia	Euro	600.000	19.881.671	2.009.191	70,00%	13.917.170	67.279.939
IDeA Alternative Investments S.p.A.	Milano, Italia	Euro	5.000.000	64.213.477	7.341.380	44,36%	28.485.098	56.490.048
DeA Capital Investments S.A.	Lussemburgo, Lussemburgo	Euro	515.992.516	727.113.483	8.580.155	100,00%	727.113.483	676.742.715
Totale					17.930.726		769.515.751	800.512.702

2b – Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite da investimenti diretti di minoranza in tre Società estere, già presenti nell'esercizio precedente. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

(Dati in migliaia di Euro)	Totale azioni	% Possesso (Fully Diluted)	Saldo 1.1.2009	Aumenti di Capitale	Adeguamento a Fair Value	Impairment e relativo eff. cambi a Conto Economico	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2009
Elixir Pharmaceuticals Inc.	1.602.603	1,30	0	50	0	0	(3)	47
Kovio Inc.	1.746.362	1,62	1.440	0	(154)	(1.262)	27	51
Mobile Access Networks Inc.	1.467.242	1,98	527	0	(28)	0	(30)	469
Totale			1.967	50	(182)	(1.262)	(6)	567

Il valore complessivo delle altre partecipazioni è pari a 567 migliaia di Euro, con un decremento rispetto al 31 dicembre 2008 di 1.400 migliaia di Euro, dovuto in particolare alla variazione negativa di *fair value* recepita su Mobile Access Networks di 28 migliaia di Euro, alla variazione sfavorevole di *fair value* imputabile all'andamento del cambio USD/EUR per 33 migliaia di Euro, all'*impairment* registrato su Kovio Inc. di 1.262 migliaia di Euro e alla sottoscrizione di capitale di Elixir Pharmaceutical Inc. per 50 migliaia di Euro avvenuta a maggio 2009.

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

2c – Fondi di Venture Capital

La voce si riferisce agli investimenti in n. 8 fondi di *venture capital* per un valore complessivo di 13.542 migliaia di Euro rispetto a 14.213 migliaia di Euro a fine 2008.

Complessivamente la variazione è da imputarsi principalmente alla sfavorevole variazione dei *fair value* pari a 639 migliaia di Euro, all'*impairment* (e relativo effetto cambi) di alcuni fondi per circa 407 migliaia di Euro e alle *capital call* versate per complessivi 437 migliaia di Euro.

La valutazione a *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* al 31 dicembre 2009, effettuata sulla base delle informazioni e documenti ricevuti dai fondi e delle altre informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 407 migliaia di Euro.

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

Nel corso dell'esercizio la Società ha ricevuto distribuzioni di capitale pari a 224 migliaia di Euro, con impatto positivo a Conto Economico pari a 127 migliaia di Euro.

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo 1.1.2009	Incrementi (capital call)	Decrementi (Capital Distribution)	Impairment e relativo effetto cambi	Adeguamento a Fair Value	Effetto Traduzione	Saldo al 31.12.2009
Totale Fondi di <i>Venture Capital</i>	14.213	437	(97)	(407)	(639)	35	13.542
Totale Fondi	14.213	437	(97)	(407)	(639)	35	13.542

3– Altre attività non correnti

3a –Imposte anticipate

Le imposte anticipate pari a 584 migliaia di Euro sono state interamente compensate con le passività per imposte differite.

Nella tabella a seguire sono riportati i movimenti delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2008	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Al 31 dicembre 2009
Totale imposte anticipate	0	0	0	0
Imposte differite passive a fronte di:				
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(39)	0	(545)	(584)
Totale imposte differite passive	(39)	0	(545)	(584)
Perdite degli esercizi precedenti disponibili per la compensazione con utili futuri tassabili	39	545	0	584
Totale Attività per imposte anticipate, al netto delle passività per imposte differite	0	545	(545)	0

Si evidenzia che a fronte delle rilevanti perdite fiscali in capo a DeA Capital S.p.A. (pari a circa 122.095 migliaia di Euro, di cui 108.074 migliaia di Euro illimitatamente riportabili) non sono state stanziare attività per imposte anticipate, in assenza di elementi sufficienti a far ritenere di poter realizzare negli esercizi successivi utili imponibili sufficienti sui quali recuperare tali perdite fiscali.

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

3b –Altre attività non correnti

La voce al 31 dicembre 2009 è pari a zero, rispetto a 563 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008.

4 – Attivo Corrente

Al 31 dicembre 2009 l'Attivo Corrente è pari a circa 80.104 migliaia di Euro rispetto a 21.876 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008.

4a – Crediti Commerciali

Sono costituiti da 203 migliaia di Euro (1.981 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) di cui :

- 75 migliaia di Euro verso De Agostini S.p.A. per il contratto di sublocazione di unità locative e il riaddebito di costi di accessori relativi a tale contratto;
- 80 migliaia di Euro verso Santè S.A. per compensi maturati nell'ambito dell'accordo "*director fee*" della Collegata;
- 3 migliaia di Euro verso le Società del Gruppo FARE;
- 42 migliaia di Euro verso IDEa Alternative Investments S.p.A. sia per prestazioni di servizi *intercompany* che per riaddebito del distacco di un dirigente;
- 2 migliaia di Euro verso Soprano SGR S.p.A.;
- 1 migliaia di Euro verso De Agostini Editore S.p.A per riaddebito di costi *intercompany*.

Tali crediti sono ripartiti per area geografica come segue :

- 39,39% per crediti verso Collegata Lussemburgo;
- 36,89% per crediti verso Controllanti Italia;
- 23,18% per crediti verso Controllate Italia;
- 0,45% per crediti verso Consociate Italia;
- 0,09% per crediti verso Altri – Italia.

4b – Attivita' Finanziarie disponibili per la vendita

La voce in oggetto presenta un saldo al 31 dicembre 2009 pari a 15.017 migliaia di Euro ed è relativa a n. 2.909.798,356 quote del fondo Soprarno Pronti Termine sottoscritte al valore medio di 5,155 Euro.

Il valore di mercato unitario delle quote al 30 dicembre 2009, ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio, era pari a Euro 5,161 per un controvalore complessivo di 15.017 migliaia di Euro. L'investimento è da considerarsi come impiego temporaneo di liquidità.

4c – Crediti per imposte correnti-inclusi crediti vs Controllanti per Consolidato Fiscale

Tali crediti pari a 5.024 migliaia di Euro (5.042 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) sono relativi a:

- acconti versati per Irap pari a 442 migliaia di Euro di cui 36 migliaia di Euro rivenienti dalla fusione per incorporazione della Controllata DeA Capital Investments S.r.l.;
- ritenute fiscali a titolo d'acconto subite sugli interessi per 196 migliaia di Euro;
- IRES a credito da riportare derivante dalla dichiarazione dei redditi dell'anno precedente per 1.186 migliaia di Euro;
- credito di 3.200 migliaia di Euro verso la Controllante B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A. per adesione a Consolidato Fiscale.

4d – Altri crediti

Tali crediti pari a 1.300 migliaia di Euro (439 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) si riferiscono principalmente a:

- credito pari a 1.253 migliaia di Euro relativo al pagamento al Venditore di FARE Holding delle quote vincolate Atlantic 1 e Atlantic 2 effettuato a fine dicembre 2008 e nel corso del 2009;
- altri crediti per 47 migliaia di Euro inclusi depositi cauzionali, anticipi a fornitori e risconti attivi.

Tutti i crediti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

4e – Disponibilità liquide

Sono costituite dai depositi bancari e cassa (pari a 3 migliaia di Euro), compresi gli interessi maturati al 31 dicembre 2009. Tale voce, a fine esercizio 2009, è pari a 58.560 migliaia di Euro rispetto ai 14.413 migliaia di Euro di fine esercizio 2008.

La variazione positiva è determinata sostanzialmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- incasso di dividendi per +2.662 migliaia di Euro da IDeA Alternative Investments S.p.A. e +6.678 migliaia di Euro da FARE Holding S.p.A.;
- esborso di -5.552 migliaia di Euro per il pagamento della prima tranche del prezzo dilazionato e per la componente di aggiustamento prezzo nell'ambito dell'operazione FARE;
- spese per servizi pari a -6.120 migliaia di Euro;
- piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per -5.766 migliaia di Euro;
- rimborso dell'*intercompany loan* verso la partecipata DeA Capital Investments S.A. comprensivo di interessi per -30.606 migliaia di Euro;
- l'utilizzo per +100.000 migliaia di Euro della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca al netto di interessi passivi per -2.042 migliaia di Euro;
- sottoscrizione per -15.000 migliaia di Euro di quote del fondo Soprarno Pronti Termine.

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

I saldi bancari soggetti a restrizioni sono pari a 6.033 migliaia di Euro e si riferiscono all'*Escrow account* stabilito nell'ambito dell'operazione FARE.

La liquidità depositata presso le banche matura interessi a tassi variabili basati sui tassi di deposito delle banche sia giornalieri, sia a una/due settimane che a uno/tre mesi.

5 – Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2009 il Patrimonio Netto è pari a circa 773.909 migliaia di Euro rispetto a 760.516 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008.

La variazione del Patrimonio Netto nel 2009 – pari a circa 13.393 migliaia di Euro – è riconducibile principalmente:

- agli effetti positivi della variazione della riserva di *fair value* per +20.180 migliaia di Euro;
- al Piano di acquisto di azioni proprie DeA Capital S.p.A. per -5.766 migliaia di Euro;
- al risultato di periodo negativo per -1.798 migliaia di Euro.

Le principali variazioni che ha subito il Patrimonio Netto sono contenute nel Prospetto di variazione dei conti di Patrimonio Netto, cui si rimanda.

5a - Capitale Sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 306.612.100, rappresentato da azioni del valore nominale di Euro 1 ciascuna, per complessive n. 306.612.100 azioni (di cui n. 17.591.212 azioni in portafoglio).

In considerazione delle n. 17.591.212 azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2009, il cui valore nominale viene portato a decremento del capitale sociale, il capitale sociale rappresentato nei prospetti contabili è dunque pari a Euro 289.020.888.

Di seguito si riporta la movimentazione del Capitale Sociale:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2009		31.12.2008	
	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>	<i>n. azioni</i>	<i>importo</i>
Capitale Sociale	306.612.100	306.612	306.612.100	306.612
<i>di cui: Azioni Proprie</i>	<i>(17.591.212)</i>	<i>(17.591)</i>	<i>(13.194.373)</i>	<i>(13.194)</i>
Capitale Sociale (al netto delle Azioni Proprie)	289.020.888	289.021	293.417.727	293.418

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

	Azioni emesse	Azioni proprie in portafoglio	Azioni in Circolazione
Azioni al 31 dicembre 2008	306.612.100	(13.194.373)	293.417.727
Movimentazione nel 2009			
Aumento capitale sociale			
Azioni proprie acquistate		(4.396.839)	(4.396.839)
Azioni proprie vendute			
Azioni proprie cedute per acq. FARE			
Utilizzo per piano stock option			
Azioni emesse per stock option			
Azioni al 31 dicembre 2009	306.612.100	(17.591.212)	289.020.888

5b - Riserva Sovrapprezzo delle Azioni (al netto della Riserva costi connessi all'emissione di azioni)

La voce in esame ha subito una variazione pari a 5.559 migliaia di Euro, da 401.440 migliaia di Euro del 31 dicembre 2008 a 395.881 migliaia di Euro del 31 dicembre 2009, in conseguenza dell'imputazione a tale riserva:

- (a) della destinazione parziale della perdita di esercizio precedente per 4.507 migliaia di Euro;
- (b) dall'acquisto di azioni proprie per 1.369 migliaia di Euro.
- (c) dall'incremento per 317 migliaia di Euro, pari al prezzo di sottoscrizione di Euro 0,211 di n. 1.500.000 *warrant* da parte del *Management* del Gruppo.

5c - Riserva Legale

Tale riserva ammonta a 61.322 migliaia di Euro ed è invariata rispetto al 31 dicembre 2008.

5d - Riserva fair value

La Riserva *fair value* è costituita dalla:

- Riserva Prima Adozione IAS/IFRS, che è negativa e pari a 337 migliaia di Euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2008);
- Riserva negativa *fair value* pari a + 20.893 migliaia di Euro rispetto a un valore positivo di 713 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008. Riportiamo di seguito la movimentazione di tale voce nel corso dell'esercizio:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 1.1.2009	Utilizzo Riserva Fair Value per Impairment	Adeguamento a Fair Value	Effetto imposte	Saldo al 31.12.2009
Investimenti Diretti / Partecipazioni	(46)	24	21.289	(371)	20.896
Venture Capital	759	277	(882)	(174)	(20)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	17	0	17
Riserva prima adozione IFRS a altre riserve	(337)	0	0	0	(337)
Totale	376	301	20.424	(545)	20.556

5e - Altre Riserve

Le altre riserve sono costituite da:

- la riserva relativa al costo delle *stock option* pari a 1.128 migliaia di Euro;
- la riserva vendita diritti opzione, invariata rispetto al 31 dicembre 2008, pari a 413 migliaia di Euro, originatasi dalla vendita delle opzioni residue sull'aumento di capitale sociale inoptate da parte dei soci e vendute dalla Società;
- la riserva azioni da consegnare per 7.386 migliaia di Euro dovuta all'obbligo contrattuale di trasferire la seconda *tranche* di azioni DeA Capital nell'ambito dell'acquisizione FARE.

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

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

5f - Utili (Perdite) degli esercizi precedenti portati a nuovo

Tale voce ha un valore nullo, rispetto a 76.808 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, a seguito della copertura della perdita di esercizio 2008.

5g - Utile/Perdita del periodo

La voce accoglie il risultato negativo dell'esercizio 2009 pari a 1.798 migliaia di Euro, rispetto ad una perdita di 81.315 migliaia di Euro nel corrispondente periodo del 2008, che era riconducibile in prevalenza all'*impairment* sulle partecipazioni detenute in DeA Capital Investments S.r.l. (83.489 migliaia di Euro), in DeA Capital Investments S.A. (4.715 migliaia di Euro) e in Elixir Pharmaceuticals (1.036 migliaia di Euro), oltre che sulle quote detenute nei fondi di *venture capital* (complessive 9.399 migliaia di Euro).

Art 2427, comma 1 n. 7 bis) Codice Civile: dettaglio delle voci di Patrimonio Netto

Nel Prospetto allegato sono analiticamente indicate le voci di patrimonio netto al 31 dicembre 2009, 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	289.020.888	=	=		
Riserva di capitale:					
Riserva acquisto azioni proprie	0	A,B,C,	=	=	51.300.000
Riserva sovrapprezzo azioni	403.708.592	A,B,C,	403.708.592	23.348.403	94.341.781
Riserve di utili:					
Riserva legale	61.322.420	B	=	=	=
Riserva Costi connessi all'emiss.azioni	-7.828.172	=	=	=	=
Riserva <i>stock option</i>	1.128.455	=	=	=	=
Riserva vendita diritti opzioni	412.799	=	=	=	=
Riserva per azioni da consegnare	7.386.460	=	=	=	=
Riserva fair value	20.555.910	=	=	=	=
Utili portati a nuovo	0	A,B,C,	0	78.863.374	11.946.945
Perdita del periodo	-1.798.320	=	=	=	=
TOTALE	773.909.032		403.708.592		

legenda: A per aumento di capitale, B per copertura perdita, C per distribuzioni ai soci

6- Passività non Correnti

6a - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR rientra tra i piani a benefici definiti e pertanto è stato valorizzato applicando la metodologia attuariale. Le ipotesi relative alla determinazione del fondo sono state: tasso tecnico di attualizzazione 5,1%, tasso annuo di inflazione 2,0%, tasso annuo incremento retribuzioni 3,0%, tasso annuo incremento TFR 3,0%.

La movimentazione del TFR è stata:

(Dati in migliaia di Euro)	Saldo al 1.1.2009	Quota maturata	Liquidazioni	Acconti	Saldo al 31.12.2009
Evoluzione Fondo TFR	82	112	(62)	0	132

Gli importi iscritti a stato patrimoniale sono stati così determinati:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31.12.2009	31.12.2008
Valore nominale del Fondo TFR	159	109
Rettifica per attualizzazione	(27)	(27)
Fondo TFR (Valore Attuale)	132	82

6b – Passivita' Finanziarie

Tale voce ammonta a 114.877 migliaia di Euro ed è riconducibile:

- al pagamento del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato", con scadenza annuale fino al 12 dicembre 2013) per 10.350 migliaia di Euro, oltre agli interessi passivi maturati (tasso variabile Euribor 6 mesi) dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009, pari a 260 migliaia di Euro;
- *all'earn-out* (con scadenza nell'anno 2014), pari a 3.845 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi per attualizzazione maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009, pari a 114 migliaia di Euro. Tale *earn out*, che DeA Capital ha previsto di corrispondere al venditore, ha un valore di 4.369 migliaia di Euro, che è pari al 50% della quota di eventuali *performance fee* maturate sui fondi gestiti da FARE;
- all'importo di 99.652 migliaia di Euro di utilizzo della linea di finanziamento sottoscritta con Mediobanca pari a 100.000 migliaia di Euro (con scadenza 30 luglio 2013 e tasso variabile Euribor 3 mesi+ *spread*) al netto delle *arrangement fee* iniziali residue pari a 348 migliaia di Euro. Si segnala che al 31 dicembre 2009 sono positivamente superati i *test di covenant* alla predetta linea di finanziamento (i.e. indebitamento finanziario e *debt to equity*);
- all'importo di 770 migliaia di Euro per la passività dovuta alla sfavorevole variazione del *fair value* degli *interest rate swap* contratti a copertura parziale del rischio di tasso di interesse sull'esposizione debitoria con Mediobanca (con scadenza 30 luglio 2013).

7- Passività Correnti

Le passività correnti sono complessivamente pari a 6.057 migliaia di Euro (8.374 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) tutte esigibili entro l'esercizio successivo; esse non sono assistite da alcuna garanzia reale su beni o attività aziendali.

Tali passività sono costituite da:

7a – Debiti verso Fornitori

I debiti ammontano a complessivi 983 migliaia di Euro, rispetto a 1.536 migliaia di Euro dello scorso esercizio, e sono riconducibili alla attività ordinaria.

In relazione ai rapporti con le parti correlate, la voce include:

- i debiti verso la Controllante De Agostini S.p.A. pari a 195 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata De Agostini Editore S.p.A. per circa 7 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata Istituto Geografico De Agostini S.p.A. per circa 2 migliaia di Euro;
- i debiti verso la Consociata La Talpa S.r.l. per circa 2 migliaia di Euro.

Tali debiti sono ripartiti per area geografica come segue:

- 78,65% per debiti verso fornitori - Italia;
- 19,84% per debiti verso fornitori – Controllanti Italia;
- 1,10% per debiti verso fornitori – Consociate Italia;
- 0,41% per debiti verso fornitori - USA;

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 196 migliaia di Euro (193 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) di cui 134 migliaia di Euro per debiti verso istituti previdenziali, versati nei termini dopo la chiusura dell'esercizio 2009, e debiti verso i dipendenti per ferie non godute pari a 62 migliaia di Euro.

7c – Debiti per imposte correnti

La voce al 31 dicembre 2009 è pari a zero, rispetto a 1.019 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008, per effetto del versamento del debito Irap dell'anno 2008 avvenuto nell'esercizio successivo.

7d – Altri debiti verso l'Erario

Sono pari a 177 migliaia di Euro (57 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) e relativi al debito verso l'Erario per ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo.

7e – Altri debiti

Pari a 65 migliaia di Euro (9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) e sono relativi a debiti nei confronti dei gestori di carte di credito per 2 migliaia di Euro e per 63 migliaia di Euro a ratei passivi calcolati sulle commissioni della linea di credito Mediobanca.

7f – Debiti finanziari a breve

I debiti ammontano a complessivi 4.636 migliaia di Euro (saldo 5.560 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008) e sono principalmente riconducibili all'acquisizione del Gruppo FARE.

Tale importo è costituito dal:

- debito a breve termine del prezzo di acquisto differito (cosiddetto "Prezzo Dilazionato") per 3.450 migliaia di Euro;
- debito per gli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009 per 87 migliaia di Euro;
- "Prezzo Condizionato", che verrà corrisposto per 1/3 mediante trasferimento di azioni di DeA Capital al 31 gennaio 2010, pari a circa 232 migliaia di Euro (azioni valorizzate al 31 dicembre 2009), e per 2/3 in contanti, pari a circa 665 migliaia di Euro, inclusivo degli interessi maturati dalla data del *closing* (12 dicembre 2008) al 31 dicembre 2009;
- rateo passivo calcolato sugli interessi della linea di credito Mediobanca pari a 202 migliaia di Euro.

Note alle voci del Conto Economico

8– Ricavi e Proventi

8a – Proventi e oneri dagli investimenti

I proventi netti realizzati nell'esercizio 2009 sugli investimenti sono stati pari a 7.599 migliaia di Euro (pari 98.156 migliaia di Euro nell'esercizio 2008).

I proventi netti sono la risultante di:

Dividendi da Società Controllate e Joint Ventures

Tale voce è formata da dividendi distribuiti da IDeA Alternative Investments S.p.A per 2.662 migliaia di Euro e da dividendi distribuiti dal Gruppo FARE per 6.678 migliaia di Euro.

Plusvalenze da Fondi disponibili alla vendita

I proventi da distribuzioni da fondi di *venture capital* sono pari a 127 migliaia di Euro (496 migliaia di Euro nel 2008).

Impairment di Partecipazioni in Altre imprese e Fondi - disponibili alla vendita

La valutazione al *fair value* dell'investimento in fondi di *venture capital* e nelle partecipazioni minoritarie al 31 dicembre 2009, effettuata sulla base dei documenti ricevuti e delle informazioni disponibili, ha comportato la necessità di effettuare una svalutazione pari a 682 migliaia di Euro per i fondi di *venture capital* e di 1.186 migliaia di Euro per la partecipata americana Kovio Inc.

Per i fondi di *venture capital* e per la partecipazione minoritaria in Kovio Inc. la diminuzione significativa al di sotto del costo è stata un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

8b – Ricavi da attività di servizio

Nell'esercizio 2009 si rileva un provento di 315 migliaia di Euro (15 migliaia di Euro nell'esercizio 2008) riconducibile per 62 migliaia di Euro a prestazioni di servizi di consulenza e distacco dirigente verso IDeA Alternative Investments S.p.A, per 168 migliaia di Euro per riaddebito costi legati alla sublocazione degli uffici verso De Agostini S.p.A e per 85 migliaia di Euro verso il Gruppo FARE.

8c- Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a 182 migliaia di Euro, rispetto a 2.077 migliaia di Euro nel 2008, che erano riconducibili principalmente alle *advisory fee* percepite nell'ambito di *private equity investments* verso Moonlight Capital S.A. pari 1.885 migliaia di Euro.

9– Costi Operativi

9a- Spese del personale

Il costo complessivo del personale è stato pari a 3.371 migliaia di Euro rispetto a 2.449 migliaia di Euro del 2008.

I dipendenti della Capogruppo sono 15 (5 dirigenti, 6 quadri e 4 impiegati), rispetto a 14 dipendenti (6 dirigenti, 3 quadri e 5 impiegati) al 31 dicembre 2008.

Nell'esercizio 2009 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 461 migliaia di Euro (201 migliaia di Euro nel 2008).

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

<i>Dipendenti</i>	1.1.2009	Entrate	Movimenti Interni	Uscite	31.12.2009	Medio
Dirigenti	6	0	0	(1)	5	5
Quadri	3	1	2	0	6	5
Impiegati	5	1	(2)	0	4	4
Totale	14	2	0	(1)	15	14

Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

I dipendenti di DeA Capital S.p.A. sono beneficiari di piani di *stock option* su azioni DeA Capital S.p.A. (già CDB Web Tech S.p.A.). Le opzioni di sottoscrizione di azioni della Società ancora valide ma non ancora esercitate al 31 dicembre 2009 sono pari a 1.348.200 (stessa valore al 31 dicembre 2008). Ai fini della valutazione dei piani di *stock option* è stata adottata la procedura numerica degli alberi binomiali (approccio originale di Cox, Ross e Rubinstein) e considerata l'assenza di ipotesi di stacco dividendo, i risultati prodotti dal modello non sono dissimili da quelli ottenibili con il modello di Black & Scholes. Il Consiglio di Amministrazione, in data 14 settembre 2007, ha deliberato di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 1.275.000, mediante emissione di massime n. 1.275.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,7652 per azione, riservate in sottoscrizione ai Beneficiari a valere sul Piano di *stock option* 2007-2013, approvato dall'assemblea del 7 settembre 2007. Inoltre il Consiglio di Amministrazione, in data 14 novembre 2007, ha dato esecuzione ad un secondo aumento di capitale deliberando di aumentare a pagamento, in via scindibile il capitale sociale per massimi Euro 100.000, mediante emissione di massime n. 100.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di Euro 2,3477 per azione, riservate in sottoscrizione ad un Beneficiario a valere sul sopra citato Piano di *stock option* 2007-2013.

9b- Costi per servizi

I costi per servizi sono stati pari a 3.413 migliaia di Euro (3.709 migliaia di Euro nel 2008), e sono dettagliabili come segue:

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Consulenze Ammin., Fiscali e Legali ed altri emolumenti	1.863	2.133
Emolumenti agli Organi Sociali	389	290
Manutenzioni ordinarie	116	154
Spese di viaggio	110	175
Utenze e spese generali	706	632
Spese bancarie	6	148
Libri, cancelleria e convegni	189	162
Altri oneri	34	15
Totale	3.413	3.709

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 16 migliaia di Euro (620 migliaia di Euro nel 2008) ed è costituita principalmente da imposte comunali e tributi.

10–Proventi e Oneri Finanziari

10a – Proventi finanziari

I proventi finanziari sono stati pari a 1.623 migliaia di Euro (32.523 migliaia di Euro nel 2008) e includono interessi attivi per 731 migliaia di Euro e proventi da cambi per 892 migliaia di Euro.

In dettaglio gli interessi attivi risultano costituiti da interessi su conti correnti bancari.

10b – Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono stati pari a 6.088 migliaia di Euro (5.103 migliaia di Euro nel 2008) prevalentemente imputabili a interessi passivi su finanziamenti e su debiti verso terzi (3.701 migliaia di Euro).

In dettaglio tale voce risulta costituita da:

- oneri su contratti derivati per la copertura del rischio cambio Euro/US\$ - Euro/GBP per 394 migliaia di Euro;
- premi per opzioni su valute per la copertura del rischio cambio Euro/Lira Turca per 132 migliaia di Euro;
- oneri per gli *interest rate swap* pari a 1.168 migliaia di Euro;
- perdite su cambi per 79 migliaia di Euro, principalmente perdite non realizzate;
- perdite su cambi realizzate su strumenti finanziari per 614 migliaia di Euro;
- interessi passivi bancari per 6 migliaia di Euro;
- interessi passivi verso la Controllata DeA Capital Investments S.A. per 543 migliaia di Euro;
- interessi passivi per l'acquisizione del Gruppo FARE maturati nell'esercizio 2009, pari a 528 migliaia di Euro;
- interessi passivi sulla linea di credito concessa da Mediobanca per 2.363 migliaia di Euro e commissioni per 261 migliaia di Euro.

11–Imposte

11a – Imposte sul reddito dell'esercizio

Al 31 dicembre 2009 non sono state stanziato imposte IRAP per effetto di una base imponibile fiscale negativa (1.131 migliaia di Euro al 31 dicembre 2008). I proventi fiscali correnti, pari a 1.008 migliaia di Euro, si riferiscono all'adesione di DeA Capital S.p.A. (in data 13 giugno 2008) al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo B&D (inteso come il Gruppo facente capo a B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.).

11b – Imposte differite e anticipate

La voce è pari a 545 migliaia di Euro ed è costituita interamente dall'accantonamento di imposte anticipate nell'esercizio.

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

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	2009	
	Importo	Aliquota
Risultato prima delle imposte	(3.352)	
Imposte teoriche sul reddito	(922)	27,5%
Effetto fiscale differenze permanenti		
- Svalutazioni partecipazioni	0	0,0%
- Altre variazioni	(86)	2,6%
Utilizzo imposte anticipate	0	0,0%
Utilizzo imposte anticipate annullate a Patrimonio Netto nell'esercizio	0	0,0%
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(545)	16,3%
Imposte differite attive per perdite disponibili	0	0,0%
Altre differenze nette	0	0,0%
IRAP e altre imposte sui redditi all'estero	0	0,0%
Imposte sul reddito iscritte a conto economico	(1.553)	46,3%

12–Utile (Perdita) base per Azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile alla Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Il risultato per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli Azionisti per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

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

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Risultato della Capogruppo (A)	(1.798.320)	(81.314.737)
n° medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione (B)	290.359.390	300.281.034
Utile/perdita base per azione (euro per azione) (C=A/B)	(0,0062)	(0,2708)
Rettifica del risultato con effetto diluitivo	-	-
Risultato netto rettificato per effetto diluitivo (D)	(1.798.320)	(81.314.737)
Numero medio ponderato delle azioni che dovrebbe essere emesse per esercizio stock options (E)	-	-
N° totale delle azioni in circolazione e da emettere (F)	290.359.390	300.281.034
Utile/perdita diluito per azione (euro per azione) (G=D/F)	(0,0062)	(0,2708)

Le opzioni ed i warrant hanno un effetto di diluizione solo quando il prezzo medio di mercato delle azioni nel periodo eccede il prezzo di esercizio delle opzioni o warrant (ossia sono "in the money"). Al 31 dicembre 2009 tutte le opzioni e warrant assegnate sono risultate "out of the money".

Altre Informazioni

Impegni

Gli impegni (*commitments*) residui al 31 dicembre 2009 per versamenti di capitale in fondi di *venture capital* sono pari a 1,2 milioni di Euro, rispetto a 1,3 milioni di Euro del 2008. La variazione degli impegni è indicata nella tabella seguente.

<i>(Dati in milioni di Euro)</i>	
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2008	1,3
Capital Calls a valere dei <i>Commitments</i> dei Vc	(0,4)
Differenza cambi	0,3
Residual Commitments vs. Fondi - 31.12.2009	1,2

Piani di *stock option*

Con riguardo ai piani di incentivazione aziendale ("*stock option*"), si segnala che dei piani di *stock option* 2004 e 2005, al 31 dicembre 2009 risultano esercitabili n. 63.200 *stock option*. Per maggiori informazioni, si rimanda al Bilancio al 31 dicembre 2008.

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

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

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

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

Nell'esercizio 2009 il costo rilevato in bilancio derivante dai piani di *stock option* per i dipendenti ammonta a 461 migliaia di Euro rispetto a 201 migliaia di Euro al 2008.

	<i>Piano 2004</i>	<i>Piano 2005</i>	<i>Piano settembre 2007</i>	<i>Piano novembre 2007</i>
N° opzioni assegnate	160.000	180.000	1.275.000	100.000
Prezzo medio di mercato alla data di assegnazione	2,445	2,703	2,787	2,203
Controvalore alla data di assegnazione	391.200	486.540	3.553.425	220.300
Prezzo medio di esercizio	2,026	2,459	2,7652	2,3477
Volatilità attesa	31,15%	29,40%	35,31%	36,25%
Durata dell'opzione	31/08/2015	30/04/2016	31/12/2013	31/12/2013
Tasso free risk	4,25125%	3,59508%	4,18690%	4,12786%

Warrant 2009-2012

In data 3 marzo 2009 l'Assemblea degli Azionisti di DeA Capital S.p.A. ha approvato un Piano di investimento mediante offerta in sottoscrizione di *warrant al Management*.

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

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

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

I *warrant*, disponibili per la sottoscrizione da parte dei beneficiari dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa all'emissione dei *warrant* e fino al 31 luglio 2009, sono risultati integralmente sottoscritti al 30 giugno 2009.

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

Rapporti con Soggetti Controllanti, Società Controllate e Parti Correlate

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

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

Il Contratto – rinnovabile di anno in anno – prevede condizioni economiche di mercato e si propone di consentire alla Società il mantenimento di una struttura organizzativa snella, coerente con la propria politica di sviluppo, ottenendo nel contempo un adeguato supporto per la gestione operativa.

La Società ha inoltre intrattenuto rapporti con le proprie Controllate, con particolare riguardo alla prestazione di servizi di supporto nell'area gestionale; tali rapporti sono stati regolati a condizioni di mercato.

In data 13 novembre 2009 DeA Capital S.p.A. ha rilasciato una Lettera di Patronage, nell'interesse della società FARE SGR (controllata indirettamente), a una primaria banca di interesse nazionale per un valore pari a 2 milioni di Euro. DeA Capital ha addebitato, a titolo di corrispettivo, un importo pari all'1% dell'importo massimo garantito a FARE SGR.

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio 2009 la Società non ha detenuto, né acquistato o alienato, azioni di Società parti correlate.

Nella seguente tabella sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale posti in essere con parti correlate.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009			Esercizio 2009				
	Crediti commerciali	Crediti Tributari	Debiti commerciali	Ricavi per servizi	Proventi per imposte	Costi del personale	Costi per servizi	Oneri finanziari
DeA Capital Investments S.A.	-	-	-	-	-	-	-	542,6
IDeA Alternative Investments S.p.A.	41,9	-	-	61,9	-	-	-	-
Sopramo SGR S.p.A.	2,5	-	-	2,5	-	-	-	-
FARE Holding S.p.A.	-	-	-	5,0	-	-	-	-
FARE SGR S.p.A.	2,7	-	-	42,7	-	-	-	-
FARE Real Estate S.p.A.	-	-	-	35,0	-	-	-	-
DeA Capital Investments S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
De Agostini S.p.A.	74,9	-	195,0	164,9	-	75,0	241,2	-
Utet S.p.A.	-	-	-	-	-	-	0,1	-
La Talpa S.r.l.	-	-	1,6	-	-	-	1,6	-
B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.A.	-	3.199,4	-	-	1.008,4	-	-	-
De Agostini Scuola S.p.A.	-	-	0,1	-	-	-	0,1	-
Ist. Geografico De Agostini S.p.A.	-	-	1,5	-	-	-	3,1	-
De Agostini Editore S.p.A.	0,9	-	7,5	3,3	-	-	30,3	-
Totale correlate	122,9	3.199,4	205,7	315,3	1.008,4	75,0	276,4	542,6
Totale voce di bilancio	203,1	5.023,9	982,7	315,3	1.008,4	3.371,0	3.412,5	6.088,0
Incidenza % sulla voce di bilancio	60,5%	63,7%	20,9%	100,0%	100,0%	2,2%	8,1%	8,9%

- Compensi ad Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche

Nell'esercizio 2009 i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di DeA Capital S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni sono pari rispettivamente a 246 migliaia di Euro e a 193 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	Altri compensi Euro/000
Lorenzo Pellicoli	Presidente	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Paolo Ceretti	Amm. Delegato	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Daniel Buaron	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	21	0	0	555
Lino Benassi	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	91
Rosario Bifulco	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	5
Claudio Costamagna	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	15
Alberto Dessy	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	25
Roberto Drago	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	15
Marco Drago	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	0
Andrea Guerra	Amministratore	2009	Approvaz. Bilancio 2009	25	0	0	10
Angelo Gaviani	Presidente Collegio Sind.	2009	Approvaz. Bilancio 2009	82,5	0	0	26
Cesare Andrea Grifoni	Sindaco effettivo	2009	Approvaz. Bilancio 2009	55	0	0	0
Gian Piero Balducci	Sindaco effettivo	2009	Approvaz. Bilancio 2009	55	0	0	15

Le retribuzioni da lavoro dipendente, *bonus* inclusi, per i dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo sono pari a 1.375 migliaia di Euro per l'esercizio 2009.

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

Alla data del presente documento l'Amministratore Rosario Bifulco risulta proprietario di n. 1.536.081 azioni, mentre l'Amministratore Lino Benassi risultato proprietario di n. 23.500 azioni.

Si segnala, inoltre, che in esecuzione del patto parasociale stipulato tra De Agostini S.p.A. e la Società, da una parte, e il Dott. Daniel Buaron, dall'altra, in data 12 dicembre 2008 l'Amministratore Daniel Buaron ha ricevuto n. 5.752.695 azioni DeA Capital e in data 1° febbraio 2010 ulteriori n. 184.162 azioni.

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

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

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

Beneficiario	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio 2009			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio 2009			Opzioni scadute nel 2009	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio 2009		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Paolo Ceretti	Amm.Delegato	1.000.000	2,7652	6	0	0	0	0	1.000.000	2,7652	6
Dirigenti con responsabilità strategiche		145.000	2,7652	6	0	0	0	0	145.000	2,7652	6
Dirigenti con responsabilità strategiche		100.000	2,3477	6	0	0	0	0	100.000	2,3477	6

Inoltre, l'Amministratore Delegato Paolo Ceretti e i Dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto rispettivamente n. 575.000 e n. 925.000 *warrant*, con le caratteristiche sopra evidenziate nella sezione "*Warrant DeA Capital 2009-2012*".

Direzione e coordinamento

La Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di De Agostini S.p.A..
Di seguito vengono riportati i dati essenziali in Euro dell'ultimo bilancio approvato di De Agostini S.p.A..

CONTO ECONOMICO	2008	2007
Valore della produzione	2.672.865	2.745.171
Costi della produzione	(35.509.563)	(26.651.481)
Proventi e oneri finanziari	16.611.471	136.440.368
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(420.000)	(9.900.000)
Proventi ed oneri straordinari	364.398	7.974.937
Imposte dell'esercizio	29.614.409	(10.263.882)
Utile netto	13.333.580	100.345.113

STATO PATRIMONIALE	2008	2007
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
Immobilizzazioni	2.970.357.874	2.861.613.714
Attivo circolante	1.143.694.469	649.082.529
Ratei e risconti attivi	23.763.820	35.502.607
Patrimonio netto	(3.219.177.724)	(3.264.784.144)
Fondi per rischi e oneri	(153.014.590)	(29.233.769)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(1.562.589)	(1.718.862)
Debiti	(763.030.862)	(250.410.741)
Ratei e risconti passivi	(1.030.398)	(51.334)

Informazioni sui rischi

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

Tenuto conto della struttura e dell'ambito internazionale in cui opera, il Gruppo è esposto a molteplici rischi e incertezze, schematizzabili in "**rischi sistemici**" e "**rischi specifici**".

Tali rischi possono condizionare in misura significativa la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo.

Relativamente ai rischi sistemici, questi includono l'evoluzione del quadro macro-economico nei diversi paesi di operatività e a livello globale, comprendente l'andamento del prodotto interno lordo, dei tassi d'interesse, dell'inflazione, del tasso di cambio, del tasso di disoccupazione, nonché l'evoluzione dei mercati finanziari, che condizionano in particolare le opportunità di accesso ai capitali e i ritorni degli investimenti.

Relativamente ai rischi specifici, DeA Capital effettua attività di investimento che comportano rischi tipici quali l'elevata esposizione a certi settori o investimenti, la difficoltà di individuare nuove opportunità di investimento o difficoltà di disinvestimento in conseguenza di mutamenti delle condizioni economiche generali.

Rischi specifici di ciascuna attività – in linea generale comuni a tutti quelli nei quali opera la Società con una logica di diversificazione – sono altresì legati alla disponibilità di *management*, ai rapporti con dipendenti e fornitori, alle politiche di alleanza.

Pur ribadendo la rilevanza che i suddetti rischi possono avere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, si ritiene di aver posto in atto misure atte – quantomeno – a limitare gli impatti di eventuali evoluzioni negative di rilevante portata.

In particolare, relativamente ai rischi sistemici, la Società ha attuato una strategia di investimento improntata alla diversificazione – settoriale e geografica – che consente di avere oggi un portafoglio di attività estremamente bilanciato: sono combinate attività *resilient* (come la sanità e la grande distribuzione) con altre con buone prospettive di crescita nel lungo periodo (come l'*alternative asset management*), con diverse esposizioni geografiche.

Relativamente ai rischi specifici, la Società ritiene di aver adottato un moderno sistema di *governance* delle proprie attività, in grado di consentire l'efficace gestione della complessità e il raggiungimento degli obiettivi strategici della Società.

Vale la pena segnalare che i rischi e le incertezze sono oggetto sistematicamente, da parte delle strutture organizzative e degli Amministratori, di un processo valutativo e di un'attività di monitoraggio periodico, anche attraverso il corpo normativo di *policy* adottate dalla Società.

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

Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio

Contratto di Finanziamento con Mediobanca

In data 20 gennaio 2010 DeA Capital S.p.A. e Mediobanca hanno finalizzato l'accordo che permette l'estensione (per la stessa DeA Capital S.p.A.) da 18 a 27 mesi dal perfezionamento del contratto originario, e quindi sino a ottobre 2010, del termine per l'utilizzo della linea di finanziamento ancora disponibile (ulteriori 50 milioni di Euro).

Ulteriori aspetti

In accordo con le disposizioni di cui allo IAS 10, la Capogruppo ha autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Si segnala, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, che nell'esercizio 2009 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 2009 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti.

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

I sottoscritti Paolo Ceretti, in qualità di Amministratore Delegato, e Manolo Santilli, in qualità di Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari di DeA Capital S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio nel corso dell'esercizio 2009.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2009 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 2009:

- 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.

11 marzo 2010

Paolo Ceretti
L'Amministratore Delegato

Manolo Santilli
Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete. I corrispettivi riportati non includono l'IVA e le spese vive.

<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	90
Servizi di attestazione (1)	KPMG S.p.A.	DeA Capital S.p.A.	7
Totale			97

1) Sottoscrizione modello Unico / 770

Sintesi dei Bilanci delle Società Controllate

	DeA Capital Investments S.A.	DeA Capital SA Sicar	Gruppo Fare Holding S.p.A.
<i>(Dati in migliaia di Euro)</i>			
Attivo non corrente	729.927	316.314	8.570
Attivo corrente	745	20.955	22.374
Attività relative a Joint Venture	0	0	-
Attività non correnti disponibili per la vendita	0	0	-
Attivo consolidato	730.672	337.269	30.944
Patrimonio netto	728.136	337.229	26.448
Passivo non corrente	2.181	0	1.157
Passivo corrente	355	40	3.339
Passività relative a Joint Venture	0	0	-
Passivo consolidato	730.672	337.269	30.944
Commissioni da Alternative Asset Management	0	0	18.126
Ricavi da prestazioni di servizi terzi	0	0	8.120
Altri proventi/oneri da Investimenti	3.985	0	1.553
Altri proventi	54	0	39
Costi del personale	(159)	0	(7.001)
Costi per servizi esterni	(215)	(210)	(5.756)
Ammortamenti	0	0	(95)
Costi ed Oneri da JV (escluse imposte)	0	0	(29)
Altri oneri	(312)	0	(169)
Proventi finanziari	697	90	196
Oneri finanziari	(32)	0	(42)
Imposte	4.562	(11)	(4.488)
Utile di periodo di attività operative destinate ad essere c	0	0	0
Risultato Netto	8.580	(131)	10.454



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditally@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo DeA Capital chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo DeA Capital per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Come descritto dagli amministratori della Capogruppo nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.
- 5 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Capogruppo hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital non si estende a tali dati.
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "corporate governance" del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo DeA Capital al 31 dicembre 2009.

Milano, 6 aprile 2010

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
DeA Capital S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della DeA Capital S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2009.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della DeA Capital S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 Come descritto dagli amministratori nelle note esplicative, una parte significativa delle attività esposte nel bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. è rappresentata da investimenti finanziari non quotati. Detti investimenti sono valutati al "fair value" determinato dagli amministratori in base al proprio miglior giudizio e apprezzamento, utilizzando le conoscenze e le evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio d'esercizio. Tuttavia, a causa delle oggettive difficoltà di valutazione e della mancanza di un mercato attivo, i valori attribuiti a tali investimenti potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo.
- 5 Come richiesto dalla legge, gli amministratori della Società hanno inserito nelle note esplicative i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. non si estende a tali dati.
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "corporate governance" del sito internet della DeA Capital S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della DeA Capital S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della DeA Capital S.p.A. al 31 dicembre 2009.

Milano, 6 aprile 2010

KPMG S.p.A.



Paolo Valsecchi
Socio

DEA CAPITAL S.p.A.

* * * * *

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI
DELLA DEA CAPITAL S.P.A.
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/98,
DELL'ART. 2429, SECONDO COMMA,
CODICE CIVILE E DELL'ART. 41 DEL D.LGS. N. 127/1991
SUL BILANCIO SEPARATO AL 31/12/2009,
SUL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2009
E SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SVOLTA NELL'ANNO 2009**

* * * * *

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 2429 del Codice Civile, in conformità ai principi di comportamento stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nel rispetto della comunicazione CONSOB 1025564 del 6 aprile 2001 e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge. In particolare, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di controllo interno nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori informazioni sull'attività svolta e


CF
GB

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 31/12/2009 della capogruppo, il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2009 e le relative relazioni sulla gestione entro i termini di legge.

I suddetti bilanci risultano redatti secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Si ricorda che la società è sottoposta al controllo della DE AGOSTINI S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Con riferimento alle indicazioni richieste dalla Consob per la redazione della presente relazione, il Collegio Sindacale attesta e sottopone alla Vostra attenzione quanto segue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009:

- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società sono adeguatamente descritte nella relazione sulla gestione, risultano conformi alla legge e all'atto costitutivo e non sono ritenute manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- le verifiche periodiche e i controlli eseguiti non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali;
- nella relazione sulla gestione relativa al bilancio separato sono indicati i rapporti con la società controllante, le società controllate e le altre parti correlate, anche per il tramite di società controllate.

In merito ci risulta che le operazioni relative sono avvenute a condizioni di mercato, senza pregiudizio per la società.

AW
cy
GB

La società di revisione ha riscontrato la coerenza di detta relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio al 31/12/2009, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98, nonché dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e) del Codice Civile;

- non risultano effettuate operazioni atipiche e/o inusuali con terzi, con parti correlate o con società del gruppo;
- le relazioni sulla revisione contabile sul bilancio della capogruppo al 31/12/2009 e sul bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2009 rilasciate dalla KPMG S.p.A. non contengono rilievi. Nelle stesse sono presenti richiami di informativa in merito alle oggettive difficoltà di valutazione al "fair value" di una parte significativa delle attività finanziarie non negoziate su mercati attivi (investimenti diretti, fondi di venture capital e fondi comuni di investimento mobiliare chiusi) per effetto delle quali i valori attribuiti a tali attività potrebbero divergere, anche significativamente, da quelli che potrebbero essere ottenuti in caso di realizzo;
- nel corso dell'esercizio non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 Codice Civile da parte di Azionisti;
- non abbiamo avuto notizia di altre denunce ed esposti presentati da altri soggetti nel corso del 2009, né successivamente fino alla data di redazione della presente relazione;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. o a soggetti facenti capo alla rete KPMG oltre alla revisione contabile, sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi per i corrispettivi indicati:
 - revisione contabile della FARE HOLDING S.P.A.: Euro 43.000.=;
 - revisione contabile della DEA CAPITAL INVESTMENTS S.A.: Euro 27.000.=;
 - revisione contabile della DEA CAPITAL S.A. SICAR : Euro 15.000.=;



Handwritten signatures and initials: a large signature 'AW' and the initials 'CB' and 'CG'.

- sottoscrizione del Mod. UNICO e del Mod. 770 riferiti all'esercizio 2008: Euro 7.000.=;
- sottoscrizione del Mod. UNICO e del Mod. 770 riferiti all'esercizio 2008 della FARE HOLDING S.P.A.: Euro 2.000;
- alla società di revisione KPMG S.p.A. e a soggetti ad essa collegati non sono stati conferiti né dalla società, né dalle società controllate altri incarichi di assistenza e/o consulenza oltre a quelli sopra riportati;
- non abbiamo rilasciato pareri nel corso dell'esercizio 2009;
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 5 volte nel corso dell'esercizio;
- il Collegio Sindacale si è riunito 8 volte nel corso dell'esercizio, comprendendo la riunione per la redazione della relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2008; ha inoltre partecipato alle 3 riunioni del Comitato di controllo interno svoltesi nel corso dell'esercizio;
- abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sull'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio separato della capogruppo, del bilancio consolidato di gruppo e delle rispettive relazioni sulla gestione tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato, per quanto di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e periodici incontri con la società di revisione al fine del reciproco scambio di dati e di informazioni rilevanti, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società che è da ritenersi adeguata alla gestione dell'attività svolta;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'attività svolta dal sistema di controllo interno sia nei confronti della società che nei confronti delle società controllate;

Handwritten signature and initials in the bottom right corner. The signature is a stylized, cursive mark. Below it are the initials 'GB' and a small number '9'.

- abbiamo vigilato sul rispetto e sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Controllo di cui alla L. 231/2001, anche attraverso specifici incontri con l'Organismo di Vigilanza il cui Presidente è il dott. Gian Piero BALDUCCI, Sindaco effettivo;
- ai sensi dell'art. 2429 Codice Civile, abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'effettiva indipendenza dei Consiglieri indipendenti e abbiamo effettuato la richiesta autovalutazione sulla sussistenza dei requisiti di indipendenza di tutti i membri del Collegio Sindacale;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di costanti informazioni dai responsabili della funzione e dalla società di revisione;
- abbiamo vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
- abbiamo periodicamente incontrato la società di revisione; nel corso di detti incontri non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare, anche ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98;
- abbiamo vigilato sull'indipendenza della società di revisione, verificando sia il rispetto delle disposizioni normative in materia, sia la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alle reti della medesima. Sulla base di detta attività possiamo, dunque, confermare l'effettiva indipendenza della KPMG S.p.A..

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 22 marzo 2007, fra l'altro, ha deliberato l'adesione della società al Codice di Autodisciplina delle società



quotate nella versione suggerita da BORSA ITALIANA S.p.A. e da ASSONIME. Nel corso dell'esercizio abbiamo, dunque, vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da detto Codice di Autodisciplina.

Nell'esprimere un giudizio globale positivo sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene che il bilancio separato al 31/12/2009 della DEA CAPITAL S.p.A. sia meritevole della Vostra approvazione, unitamente alla proposta di copertura della perdita dell'esercizio, di complessivi Euro 1.798.320.=, così come formulata dal Consiglio di Amministrazione al termine della relativa relazione sulla gestione.

Il bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2009 della DEA CAPITAL S.p.A., anch'esso composto da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, che viene messo a Vostra disposizione, presenta una perdita di competenza del gruppo di Euro 29.377.000.=.

I controlli effettuati dalla KPMG S.p.A., società incaricata della revisione contabile, hanno condotto ad accertare che i valori espressi nel suddetto bilancio consolidato di gruppo al 31/12/2009 trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate.

Tali risultanze ed informazioni, trasmesse dalle controllate alla controllante ai fini della formazione del bilancio consolidato, hanno formato oggetto di esame da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione del bilancio consolidato e, relativamente alle risultanze contabili, da parte degli organi e/o soggetti preposti al controllo delle singole società, secondo i rispettivi ordinamenti.

A tali risultanze ed informazioni e così al bilancio consolidato, salvo quanto più avanti specificato, non si è quindi esteso il controllo del Collegio Sindacale, in conformità con quanto disposto dall'art. 41, n. 3, D.Lgs. 9/04/1991 n. 127.



CG GB

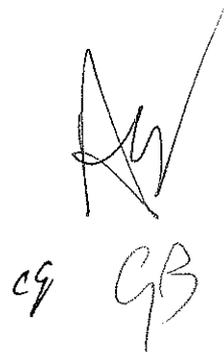
La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure a tal fine adottate rispondono alle prescrizioni degli IFRS. La struttura del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta e, nell'insieme, conforme alla specifica normativa di riferimento.

La relazione sulla gestione riferita al bilancio consolidato di gruppo illustra in modo adeguato la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2009 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 31/12/2009, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98, nonché dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e) del Codice Civile.

Attestiamo che ciascun membro del Collegio Sindacale non ha superato nel corso dell'esercizio, né supera alla data odierna, il punteggio di 6 riferito agli incarichi di amministrazione e di controllo complessivamente ricoperti nella società e in altre società o enti, né riveste tali incarichi in più di cinque società quotate o emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, come richiesto dall'apposito regolamento n. 15915 emanato dalla CONSOB il 3/5/2007 in ottemperanza all'art. 148 - bis del D.Lgs. 58/1998, riferito ai limiti di cumulo degli incarichi per le società emittenti.

In conformità a quanto richiesto dal suddetto regolamento CONSOB n. 15915 si allegano alla presente relazione per farne parte integrante le cariche ricoperte da ciascun membro del Collegio Sindacale in altre società, ai sensi dell'art. 144 - quinquiesdecies del D.Lgs 58/1998.

Poiché alla data dell'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31/12/2009 della società scadranno dalla carica, per il decorso del termine del mandato a



Handwritten signature and initials, possibly 'AG' and 'CG'.

suo tempo conferito, tanto il Consiglio di Amministrazione quanto il Collegio Sindacale,
Vi ricordiamo che sarete chiamati a deliberare sul rinnovo delle cariche sociali.

Milano, li 6 aprile 2010

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Angelo GAVIANI)



(dott. Gian Piero BALDUCCI)



(dott. Cesare GRIFONI)



Dr. Angelo Gaviani

Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti redatto ai sensi del Regolamento CONSOB n. 15915

N.	SOCIETA'	CARICA	Scadenza dell'incarico approvazione bilancio
1	Lottomatica Group Spa*	Sindaco Effettivo	31/12/2010
2	B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.	Sindaco Effettivo	31/12/2010
3	De Agostini Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
4	De Agostini Editore Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2010
5	De Agostini Edizioni Scolastiche Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2010
6	Dea Capital Spa*	Presidente del collegio sindacale	31/12/2009
7	Dea Factor Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2009
8	Dea Partecipazioni Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2011
9	First Atlantic RE SGR Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2010
10	First Atlantic Real Estate Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2010
11	Fondazione De Agostini	Revisore Contabile	31/12/2009
12	Istituto Geografico De Agostini Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2009
13	Lottomatica Italia Servizi SpA	Sindaco Effettivo	31/12/2011
14	Lottomatica Scommesse Srl	Presidente del collegio sindacale	31/12/2009
15	PCC Giochi e Servizi Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2009
16	Utet Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2010
17	Banca Popolare di Novara Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2010
18	M.Dis Distribuzione Media Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
19	Mineral Resources Srl	Presidente del collegio sindacale	31/12/2010
20	Spig Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2010
21	Stoppa Antonio e Figli Spa	Presidente del collegio sindacale	31/12/2010

*Indica una società emittente

Numero incarichi ricoperti in emittenti: n° 1 oltre Dea Capital S.p.A.

Numero complessivo incarichi ricoperti compresi quelli in emittenti: n. 21.

Dott. Gian Piero BALDUCCI

Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti redatto ai sensi del Regolamento CONSOB n. 15915

N.	SOCIETA'	Sede Legale	Codice fiscale	Carica	Scadenza incarico approvazione bilancio
1	AUCHAN S.p.A.	Strada 8, Palazzo N	03349310965	Sindaco Effettivo	31/12/2009
2	ERREGEST S.p.A.	Strada 8, Palazzo N	08970660158	Sindaco Effettivo	31/12/2011
3	GALLERIA CINISELLO S.r.l.	Strada 8, Palazzo N	04641970989	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2010
4	A. BENEVENUTA S.p.A.	Via Botero n. 17	00504730011	Sindaco Effettivo	31/12/2011
5	ITALDESIGN GIUGIARO S.p.A.	Via San Quintino n. 28	08555070013	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
6	PRAXI S.p.A.	Corso Vittorio Emanuele II n. 3	01132750017	Sindaco Effettivo	31/12/2009
7	DESMA PHARMA S.p.A.	Via Ettore de Sommaz n. 19	08180330014	Sindaco Effettivo	31/12/2011
8	DMS S.p.A.	Via Ettore de Sommaz n. 19	06414660016	Sindaco Effettivo	31/12/2009
9	DMS FARMACEUTICI S.r.l.	Via Provinciale per Lecco n. 78	02629330131	Sindaco Effettivo	31/12/2011
10	LABORATORIO FARMACEUTICO SIT S.r.l.	Via Cavour n. 70	01108720598	Sindaco Effettivo	31/12/2011
11	DIANOS S.p.A.	Largo Turati n. 49	05354340019	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
12	OPERA21 HOLDING S.p.A.	Via Fratelli Ruffini n. 10	04088550963	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
13	DEA CAPITAL S.p.A.	Via Borgonuovo n. 24	07918170015	Sindaco Effettivo	31/12/2009
14	MAGNOLIA S.p.A.	Largo Adua n. 1	02865890160	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
15	MAGNOLIA FICTION S.r.l.	Largo Adua n. 1	03328110162	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
16	NEO NETWORK S.r.l.	Largo Adua n. 1	02136030349	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
17	DEAGOSTINI COMMUNICATIONS S.p.A.	Via Giovanni da Verrazano n. 15	02076300033	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2009
18	DEA PARTECIPAZIONI S.p.A.	Via Giovanni da Verrazano n. 15	02196560037	Sindaco Effettivo	31/12/2011
19	ART DEFENDER S.p.A.	Via Cino del Duca n. 2	08263320969	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
20	V2 S.p.A.	Corso Principi di Piemonte n. 65/67	04218710962	Sindaco Effettivo	31/12/2011
21	PICCO s.a.s. di Gian Piero BALDUCCI	Via Ettore de Sommaz n. 19	08711200015	Socio Accomandatario	

Numero incarichi ricoperti in emittenti: n. 0 (zero) oltre DeA Capital S.p.A.

Numero complessivo incarichi ricoperti compresi quelli in emittenti: n. 21.

Dott. Cesare Andrea Griffoni

Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti redatto ai sensi del Regolamento CONSOB n. 15915

N.	SOCIETA'	Sede Legale	Codice Fiscale	CARICA	Scadenza incarico approvazione bilancio
1	Agedi Srl in liquidazione	Via Giovanni da Verrazano, 15 Novara	01398410066	Liquidatore	
2	Air Four SpA	Via Mecenate, 90 Milano	06638610963	Presidente Collegio sindacale	31/12/2010
3	Ajfo Wiggins Italia Srl	Via Privata Maria Teresa, 8 Milano	11280970150	Presidente Collegio sindacale	31/12/2011
4	Consorzio Lottomatica Giochi Sportivi in liquidazione	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	07547801006	Sindaco supplente	31/12/2009
5	Cosbau	Via Viplano, 30 Naales Bolzano	01948070220	Sindaco effettivo	31/12/2012
6	Credit Lift SpA Società Finanziaria	Via Bernina, 7 Milano	05759060964	Sindaco effettivo	31/12/2009
7	Dea Capital SpA (società quotata)	Via Borgonuovo, 24 Milano	07918170015	Sindaco effettivo	31/12/2009
8	Domus Academy SpA	Via Giacomo Watt, 27 Milano	07643040152	Presidente Collegio sindacale	31/12/2011
9	Finanziaria Canova SpA	Piazza degli Affari, 3 Milano	04956470969	Sindaco effettivo	31/12/2010
10	Idea Alternative Investments SpA	Via dell'Annunciata, 23/4 Milano	04457190967	Sindaco effettivo	31/12/2011
11	Idea Capital Funds SRG SpA	Via dell'Annunciata, 23/4 Milano	05520520965	Sindaco effettivo	31/12/2009
12	Idea SIM SpA	Via dell'Annunciata, 23/4 Milano	06768770965	Sindaco effettivo	31/12/2012
13	Linificio e Canapificio Nazionale SpA	Via Filippo Turati, 16 Milano	00739120152	Presidente Collegio sindacale	31/12/2009
14	Logos Finanziaria SpA	Via Brunelli Matoni, 50 Borgomanero	01459720031	Sindaco effettivo	31/12/2011
15	LIS Finanziaria SpA	Via Staro, 4 Milano	03396740965	Sindaco effettivo	31/12/2011
16	Lottomatica Videolot Rete SpA	Viale Del Campo Boario, 56/D Roma	08360081007	Sindaco effettivo	31/12/2010
17	Mikado SpA	Via V. Pisani, 12 Milano	06520210381	Sindaco effettivo	31/12/2010
18	Quadrifa Italia SpA	Via Gadames, 89 Milano	00778060152	Sindaco supplente	31/03/2011
19	Rotich Italia Srl	Piazzale Principessa Clotilde, 8 Milano	12513240155	Amministratore	fino alla revoca
20	Soprarno Sgr SpA	Piazza S. Maria Soprarno, 1 Firenze	05665230487	Sindaco effettivo	31/12/2011
21	Sorin Biomedica CRM Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	00554890772	Sindaco effettivo	31/12/2009
22	Sorin Group Italia	Via Benigno Crespi, 17 Milano	10556880158	Sindaco effettivo	31/12/2009
23	Sorin Biomedica Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	12286000158	Sindaco effettivo	31/12/2009
24	Sorin Biomedica Cardio Srl	Via Benigno Crespi, 17 Milano	05578900010	Sindaco effettivo	31/12/2010
25	Totobit Informatica Software SpA	Via Staro, 4 Milano	01658270358	Presidente Collegio sindacale	31/12/2011
26	Vionnet SpA	Piazza Filippo Meda, 3 Milano	06282690962	Presidente Collegio sindacale	31/12/2011
27	Zoe Srl	Foro Bonaparte, 71 Milano	06546470961	Consigliere	31/12/2011

Numero incarichi ricoperti in emittenti: n. 0 (zero) oltre DeA Capital S.p.A.

Numero complessivo incarichi ricoperti compresi quelli in emittenti: n. 27.